



HODNOCENÍ EKONOMICKÉ VÝKONNOSTI PODNIKŮ PROSTŘEDNICTVÍM VYBRANÝCH METOD FINANČNÍ ANALÝZY

Diplomová práce

Studijní program: N6208 – Ekonomika a management

Studijní obor: 6208T085 – Podniková ekonomika

Autor práce: **Bc. Zuzana Fraňková**

Vedoucí práce: Ing. Josef Horák, Ph.D.





ECONOMIC PERFORMANCE EVALUATION OF COMPANIES USING SELECTED FINANCIAL ANALYSIS METHODS

Diploma thesis

Study programme: N6208 – Economics and Management

Study branch: 6208T085 – Business Administration

Author: **Bc. Zuzana Fraňková**

Supervisor: Ing. Josef Horák, Ph.D.



ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Zuzana Fraňková**
Osobní číslo: **E12000070**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**
Název tématu: **Hodnocení ekonomické výkonnosti podniků prostřednictvím
vybraných metod finanční analýzy**
Zadávací katedra: **Katedra financí a účetnictví**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Charakterizujte problematiku finanční analýzy
2. Proveďte deskripci vybraných metod finanční analýzy
3. Analyzujte vámi vybrané podnikatelské subjekty z pohledu finanční analýzy
4. Zhodnoťte zjištěné výsledky, proveďte jejich komparaci
5. Navrhněte způsoby vedoucí ke zlepšení finanční situace vybraných podnikatelských subjektů



Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy:

65 normostran

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. Finanční analýza, komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

SEDLÁČEK, J. Cash Flow. 1. vyd. Brno: Comuter Press, 2003. ISBN 80-7226-875-9.

KISLINGEROVÁ, E., et al. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.

LEE, Alice C., John C. LEE and Cheng F. LEE. Financial Analysis, Planning & Forecasting: Theory and Application. 2nd ed. Singapore: World Scientific Publishing, 2009. ISBN 978-981-270-608-9.

BRAMMERTZ Willi, Ioannis AKKIZIDIS, Wolfgang BREYMAN, Rami ENTIN and Marco RÜSTMANN. Unified Financial Analysis: The Missing Links of Finance. 1st ed. Chichester: John Wiley & Sons, 2009. ISBN 978-0-470-69715-3.

Elektronická databáze článků ProQuest (knihovna.tul.cz)

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Josef Horák, Ph.D.

Katedra financí a účetnictví

Konzultant diplomové práce:

Ing. Radim Šlapák

ekonom

Datum zadání diplomové práce:

31. října 2013

Termín odevzdání diplomové práce:

7. května 2014



doc. Ing. Miroslav Žížka, Ph.D.
děkan



doc. Dr. Ing. Olga Hasprová
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2013

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé diplomové práce a konzultantem.

Současně čestně prohlašuji, že tištěná verze práce se shoduje s elektronickou verzí, vloženou do IS STAG.

Datum:

Podpis:

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala Ing. Josefu Horákovi, Ph.D. za cenné připomínky a odborné rady, kterými přispěl k vypracování této diplomové práce. Dále děkuji své rodině a svým nejbližším za podporu, kterou mi poskytovali po celou dobu psaní této práce i během celého studia.

Anotace

Cílem diplomové práce „Hodnocení ekonomické výkonnosti podniků prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy” je zhodnocení činnosti podniku MADE IN CZECH, s.r.o. aplikací vybraných metod technické finanční analýzy z důvodu absence této metody hodnocení ve zkoumaném podniku. Tato analýza je užita v rámci vybraného konkurenčního podniku – UNIGRANIT plus, s.r.o. Výsledné hodnoty finanční analýzy obou podniků jsou dále porovnány a následně interpretovány.

Klíčová slova

Finanční analýza, účetní výkazy, horizontální analýza, vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů, ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti, analýza soustav ukazatelů.

Annotation

The aim of the diploma thesis "Economic Performance Evaluation of Companies Using Selected Financial Analysis Methods" is to evaluate the activities of the company MADE IN CZECH, s.r.o. by using selected methods of technical financial analysis due to the absence of evaluation methods in the company. The same analysis is applied within the selected competitor – UNIGRANIT plus, s.r.o. The resulting values of the financial analysis of the two companies are further compared and subsequently interpreted.

Keywords

Financial analysis, financial statements, horizontal analysis, vertical analysis, analysis of financial ratios, profitability indicators, liquidity indicators, activity indicators, debt ratios, analysis of system indicators.

Obsah

Seznam obrázků.....	11
Seznam tabulek.....	13
Seznam použitých zkratk	15
Úvod.....	16
1 Finanční analýza podniku	18
1.1 Zdroje finanční analýzy	20
1.2 Uživatelé finanční analýzy.....	31
2 Technická analýza.....	33
2.1 Analýza absolutních ukazatelů	33
2.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	35
2.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	36
2.4 Analýza soustav ukazatelů.....	48
3 Analýza podniku MADE IN CZECH, s.r.o.	53
3.1 Analýza absolutních ukazatelů	54
3.2 Analýza poměrových ukazatelů.....	68
3.3 Analýza soustav ukazatelů.....	76
4 Analýza podniku UNIGRANIT plus, s.r.o.	78
4.1 Analýza absolutních ukazatelů	79
4.2 Analýza poměrových ukazatelů.....	91
4.3 Analýza soustav ukazatelů.....	98
5 Porovnání výsledků podniků	100
Závěr.....	109
Seznam citací.....	112
Seznam bibliografií.....	114
Seznam příloh	115
Příloha A - Vývoj vybraných rozvahových položek MADE IN CZECH	116
Příloha B - Horizontální analýza rozvahy MADE IN CZECH	117
Příloha C - Vertikální analýza rozvahy MADE IN CZECH	118
Příloha D - Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztrát MADE IN CZECH.....	120
Příloha E - Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát MADE IN CZECH	121
Příloha F - Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát MADE IN CZECH.....	122

Příloha G - Vývoj vybraných rozvahových položek UNIGRANIT plus	123
Příloha H - Horizontální analýza rozvahy UNIGRANIT plus	124
Příloha I - Vertikální analýza rozvahy UNIGRANIT plus.....	126
Příloha J - Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztrát UNIGRANIT plus	128
Příloha K - Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát UNIGRANIT plus	129
Příloha L - Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát UNIGRANIT plus.....	130

Seznam obrázků

Obr. 1 - Členění finančních ukazatelů	31
Obr. 2 - Du Pont rozklad	49
Obr. 3 - Vývoj aktiv - MADE IN CZECH	55
Obr. 4 - Vývoj oběžných aktiv - MADE IN CZECH.....	56
Obr. 5 - Vývoj vlastního kapitálu - MADE IN CZECH.....	57
Obr. 6 - Vývoj cizího kapitálu - MADE IN CZECH	58
Obr. 7 - Vývoj struktury celkových aktiv - MADE IN CZECH	59
Obr. 8 - Vývoj struktury oběžných aktiv - MADE IN CZECH	60
Obr. 9 - Vývoj struktury celkových pasiv - MADE IN CZECH.....	61
Obr. 10 - Vývoj struktury vlastního kapitálu - MADE IN CZECH	61
Obr. 11 - Vývoj struktury cizího kapitálu - MADE IN CZECH	62
Obr. 12 - Struktura krátkodobých závazků 2012 - MADE IN CZECH	62
Obr. 13 - Vývoj výkonů a výkonové spotřeby - MADE IN CZECH.....	63
Obr. 14 - Vývoj výsledků hospodaření - MADE IN CZECH	64
Obr. 15 - Bilanční suma - odvětví vs. MADE IN CZECH.....	66
Obr. 16 - Dlouhodobý hmotný majetek - odvětví vs. MADE IN CZECH.....	67
Obr. 17 - Přidaná hodnota - odvětví vs. MADE IN CZECH	67
Obr. 18 - Výsledek hospodaření po zdanění - odvětví vs. MADE IN CZECH.....	68
Obr. 19 - Vývoj aktiv - UNIGRANIT plus	80
Obr. 20 - Vývoj oběžných aktiv - UNIGRANIT plus	80
Obr. 21 - Vývoj vlastního kapitálu - UNIGRANIT plus.....	81
Obr. 22 - Vývoj cizího kapitálu - UNIGRANIT plus.....	82
Obr. 23 - Vývoj struktury celkových aktiv - UNIGRANIT plus.....	83
Obr. 24 - Vývoj struktury oběžných aktiv - UNIGRANIT plus.....	84
Obr. 25 - Vývoj struktury celkových pasiv - UNIGRANIT plus	84
Obr. 26 - Vývoj struktury vlastního kapitálu - UNIGRANIT plus	85
Obr. 27 - Vývoj struktury cizího kapitálu - UNIGRANIT plus	86
Obr. 28 - Vývoj výkonů a výkonové spotřeby - UNIGRANIT plus	87
Obr. 29 - Vývoj výsledků hospodaření - UNIGRANIT plus	88
Obr. 30 - Bilanční suma - odvětví vs. UNIGRANIT plus.....	89
Obr. 31 - Dlouhodobý hmotný majetek - odvětví vs. UNIGRANIT plus	90

Obr. 32 - Přidaná hodnota - odvětví vs. UNIGRANIT plus.....	90
Obr. 33 - Výsledek hospodaření po zdanění - odvětví vs. UNIGRANIT plus.....	91
Obr. 34 - Komparace - ROA	101
Obr. 35 - Komparace - ROS	101
Obr. 36 - Komparace - ROE.....	102
Obr. 37 - Komparace - Běžná likvidita.....	103
Obr. 38 - Komparace - Okamžitá likvidita	104
Obr. 39 - Komparace - Obrat celkových aktiv	105
Obr. 40 - Komparace - Doba obratu pohledávek.....	106
Obr. 41 - Komparace - Doba obratu závazků.....	106
Obr. 42 - Komparace - Celková zadluženost.....	107
Obr. 43 - Komparace - Dlouhodobá zadluženost	108
Obr. 44 - Komparace - Běžná zadluženost	108

Seznam tabulek

Tab. 1 - Zjednodušená rozvaha.....	22
Tab. 2 - Zjednodušený výkaz zisku a ztráty	26
Tab. 3 - Porovnání MADE IN CZECH s ODVĚTVÍM	65
Tab. 4 - Rentabilita celkových aktiv - MADE IN CZECH	69
Tab. 5 - Rentabilita vlastního kapitálu - MADE IN CZECH	70
Tab. 6 - Rentabilita tržeb, zisková marže - MADE IN CZECH.....	70
Tab. 7 - Rentabilita dlouhodobých zdrojů - MADE IN CZECH.....	71
Tab. 8 - Běžná likvidita - MADE IN CZECH	72
Tab. 9 - Okamžitá likvidita - MADE IN CZECH	72
Tab. 10 - Obrat celkových aktiv - MADE IN CZECH.....	73
Tab. 11 - Doba obratu pohledávek - MADE IN CZECH.....	73
Tab. 12 - Doba obratu závazků - MADE IN CZECH	74
Tab. 13 - Celková zadluženost - MADE IN CZECH	74
Tab. 14 - Kvóta vlastního kapitálu - MADE IN CZECH.....	75
Tab. 15 - Dlouhodobá, běžná zadluženost - MADE IN CZECH	75
Tab. 16 - Z-Skóre - MADE IN CZECH	76
Tab. 17 - Index IN95 - MADE IN CZECH.....	77
Tab. 18 - Upravený index IN95 - MADE IN CZECH	77
Tab. 19 - Porovnání UNIGRANIT plus s ODVĚTVÍM	88
Tab. 20 - Rentabilita celkových aktiv - UNIGRANIT plus	92
Tab. 21 - Rentabilita vlastního kapitálu - UNIGRANIT plus	92
Tab. 22 - Rentabilita tržeb, zisková marže - UNIGRANIT plus.....	93
Tab. 23 - Rentabilita dlouhodobých zdrojů - UNIGRANIT plus.....	93
Tab. 24 - Běžná likvidita - UNIGRANIT plus	94
Tab. 25 - Okamžitá likvidita - UNIGRANIT plus.....	95
Tab. 26 - Obrat celkových aktiv - UNIGRANIT plus.....	95
Tab. 27 - Doba obratu pohledávek - UNIGRANIT plus	96
Tab. 28 - Doba obratu závazků - UNIGRANIT plus	96
Tab. 29 - Celková zadluženost - UNIGRANIT plus	97
Tab. 30 - Kvóta vlastního kapitálu - UNIGRANIT plus	97
Tab. 31 - Dlouhodobá, běžná zadluženost - UNIGRANIT plus	98

Tab. 32 - Z-Skóre - UNIGRANIT plus	98
Tab. 33 - Index IN95 - UNIGRANIT plus	99

Seznam použitých zkratek

CF	cash flow
CZ-NACE	odvětvová klasifikace ekonomických činností
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté peněžní prostředky
ČSÚ	Český statistický úřad
EAT	výsledek hospodaření z běžné činnosti po zdanění
EBT	výsledek hospodaření před zdaněním
EBIT	provozní výsledek hospodaření
EBDIT	výsledek hospodaření před odečtením odpisů, úroků a daní
EU	Evropská unie
KFM	krátkodobý finanční majetek
KP	krátkodobé pohledávky
KZ	krátkodobé závazky
NI	čistý zisk
NOPAT	výsledek hospodaření po zdanění před odečtením úroků
NÚ	nákladové úroky
OA	oběžná aktiva
OKEČ	odvětvová klasifikace ekonomických činností
PAT	výsledek hospodaření z běžné činnosti po zdanění
PMOS	zisková marže
PPF	peněžně pohledávkový fond
ROA	rentabilita celkových aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
VH	výsledek hospodaření
VZZ	výkaz zisku a ztrát

Úvod

Cílem podniku je prostřednictvím jeho činnosti realizovat výnosy, které budou vyšší než náklady s touto činností související, tj. zisk. Dále se podnik zaměřuje na svoji likviditu a na efektivitu svého konání. Bude-li s prostředky nakládat neúčelně, přichází tak o možnosti rozšiřovat se, a tím zvyšovat svoji hodnotu a podíl na trhu. Mezi nástroje hodnocení podniku patří mimo jiné také finanční analýza. Prostřednictvím ní podnik zjišťuje efektivitu vynaložených prostředků, své finanční zdraví a na základně získaných informací může odhadovat svůj budoucí vývoj.

Cílem této práce je tedy zhodnocení činnosti podniku podle vybraných metod finanční analýzy a tutéž analýzu aplikovat na druhý vybraný podnik. Dále je záměrem porovnání výsledných hodnot obou podniků u vybraných ukazatelů v období pěti let.

Práce je členěna do pěti vzájemně provázaných kapitol. První dvě kapitoly zahrnují teoretická východiska. První kapitola obsahuje vysvětlení principu finanční analýzy jako takové, dále jsou zde uvedeni uživatelé, jimž tato analýza slouží a v neposlední řadě kapitola popisuje výkazy, jež jsou nutné pro samotné provedení takového hodnocení podniku. V druhé kapitole je popsána samotná technická analýza, která zpracovává údaje z účetních výkazů, které jsou podkladem pro výpočet absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Vysvětluje také souhrnné soustavy ukazatelů.

Praktická část je členěna do tří kapitol. První z nich popisuje podnik MADE IN CZECH, s.r.o., u kterého jsou následně provedeny výpočty vybraných ukazatelů absolutních, poměrových a soustav poměrových ukazatelů. Druhá praktická část obsahuje tutéž analýzu, v případě podniku UNIGRANIT plus, s.r.o. Analýza rozdílových ukazatelů není v této části provedena, jelikož tyto činitele nelze použít při srovnání podniků a jejich význam vyjadřují i ukazatele likvidity. Poslední část zahrnuje komparaci vybraných poměrových ukazatelů a jejich zhodnocení.

K finanční analýze MADE IN CZECH jsou potřebné informace získány z výkazů uveřejněných v obchodním rejstříku. Sám podnik neprovádí finanční analýzu ani analýzu konkurence, proto je tato práce zaměřena právě na tuto oblast. Ke komparaci byl vybrán

podnik UNIGRANIT plus, s.r.o. Údaje jsou čerpány rovněž z obchodního rejstříku. Při výběru konkurenční společnosti je kladen důraz na hlavní předmět podnikání, podle něhož je podnik zařazen do příslušného odvětví, na dostupnost základních informací potřebných k finanční analýze v jednotlivých zkoumaných obdobích, právní formu podnikání a na demografické zaměření společnosti.

Při zpracování této diplomové práce bude v prvních dvou částech použita metoda literární rešerše, na jejímž základě budou popsána teoretická východiska pro zpracování finanční analýzy. Třetí a čtvrtá kapitola bude zpracována formou analýzy a následné deskripce zjištěných hodnot u jednotlivých podniků. V poslední praktické části bude užita metoda syntézy společně s komparací shledaných výsledků.

1 Finanční analýza podniku

Knápková a Pavelková¹ uvádí: „*Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností.*“

Podle Sedláčka se v rámci finanční analýzy sbírají data, která se poté třídí, srovnávají, vyčísľují se vztahy mezi nimi, hledají se důvody jejich souvislostí a zjišťuje se jejich vývoj. Na jejím základě se pak odhaduje budoucí vývoj ekonomických, ale i neekonomických faktorů a jejich vliv na podnik.²

Růčková³ považuje za nejvýstižnější definici tu, která říká že: „...*finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.*“

Obecně je finanční analýza složena ze základních prvků. Tyto prvky jsou charakterizovány jako základní stavební kameny, díky jejichž kombinaci je finanční analýza provedena. Řadí se mezi ně hotovostní peníze, hodnota a zisk, užívání různých hodnotících metod, citlivostní analýza a analýza rizik.⁴

Peníze jsou zbožím, které je vždy akceptováno a rozumí se jím hodnota sama o sobě. Hlavní charakteristikou peněz je konečnost. Samy o sobě nemohou být hodnotově posuzovány, ale vše je posuzováno podle nich. Příchod akcií a dluhopisů přinesl potřebu užívání sofistikovanějších účetních metod - hodnota např. dluhopisu by měla být upravena podle ceny a rozdíl zaúčtován. Počet hodnotících metod pro finanční transakce byl velký, ale

¹ KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 15. ISBN 978-80-247-3349-4.

² SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

³ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 9. ISBN 978-80-247-3308-1.

⁴ BRAMMERTZ Willi, Ioannis AKKIZIDIS, Wolfgang BREYMAN, Rami ENTIN and Marco RÜSTMANN. *Unified Financial Analysis: The Missing Links of Finance*. 1st ed. Chichester: John Wiley & Sons, 2009. ISBN 978-0-470-69715-3.

díky modernímu finančníctví byl zredukován. S krizí úspor a půjček v sedmdesátých letech bylo žádoucí předpovídat jejich hodnotu a výnosnost. Nově vzniklé opce a futures byly považovány za časovanou bombu, kterou je lepší analyzovat. Toto bylo důvodem zrození risk managementu. Je nutné provádět analýzu, jež dává kvantitativní odpovědi na otázky týkající se budoucích výsledků.⁵

Finanční analýza má několik cílů. Jedním z nich je posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku, dále analýza dosavadního vývoje, porovnání výsledků analýzy v prostoru, analýza vztahů mezi ukazateli, neméně důležité je poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti, s tím související analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvýhodnější varianty. V neposlední řadě pak interpretace výsledků včetně návrhů k řízení podniku.⁶

Rozbor finanční situace je součástí finančního řízení. Posuzuje se, zda má podnik dostatečný zisk, vhodné rozložení kapitálu, efektivnost využití aktiv, likvidnost a mnoho dalších důležitých informací. Díky těmto informacím manažer podniku rozhoduje o dalších krocích. Kromě zjištění finanční situace podniku a posouzení jeho pozice se tyto informace využívají při rozhodování o investičních záměrech, o optimální kapitálové struktuře či pomáhají při sestavování finančního plánu. Takovéto hodnocení podniku může zpracovávat buď interní, nebo externí analytik. Interní pracovník má přístup k potřebným informacím o podniku, což se odráží i na hloubce analýzy. Na druhou stranu externí pracovník nezná detailní údaje o podniku, tudíž nemůže provést kvalitní komplexní rozbor podniku, ale bývá při jejím zpracování objektivní.⁷

⁵ BRAMMERTZ Willi, Ioannis AKKIZIDIS, Wolfgang BREYMAN, Rami ENTIN and Marco RÜSTMANN. Unified Financial Analysis: The Missing Links of Finance. 1st ed. Chichester: John Wiley & Sons, 2009. ISBN 978-0-470-69715-3.

⁶ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

⁷ KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

Z časového hlediska se rozlišuje finanční analýza **ex post** a **ex ante**. Ex post je analýza založená na historických datech. Druhá z nich zobrazuje směr, kam bude podnik v nejbližších letech směřovat a upozorňuje na potenciální finanční ohrožení. Dále se finanční analýza obvykle skládá ze dvou na sebe navazujících částí. Těmito metodami jsou fundamentální (kvalitativní) a technická (kvantitativní) analýza. **Fundamentální analýza** posuzuje informace o mikroekonomickém a makroekonomickém prostředí podniku, současnou fázi jeho životního cyklu a povahu jeho cílů. Je zpracovávána odborníky, jež mají určité zkušenosti a subjektivně odhadují situace na trhu a trendy. Mezi nejčastější metody této analýzy patří SWOT analýza, BCG matice, metoda kritických faktorů úspěšnosti, Argentiho model, metoda BSC. Na rozdíl od ní je **technická analýza** (viz kapitola 2) založená na zpracování dat kvantitativním způsobem. Výsledky se následně kvalitativně ekonomicky posoudí.⁸

1.1 Zdroje finanční analýzy

Hlavními podklady finanční analýzy jsou účetní výkazy. Rozvahu, výkaz zisku a ztrát, cash flow a přílohu k účetní závěrce může doplnit i výroční zpráva. K analýze mohou být využity zprávy vrcholového vedení společnosti, vedoucích pracovníků či auditorů. Dopomoci mohou i podnikové statistiky ať už produkce, poptávky, odbytu nebo zaměstnanosti. Oficiální ekonomické statistiky, komentáře odborného tisku a nezávislé hodnocení a prognózy se také dají užít při podnikové analýze tohoto typu. Výkazy jako je rozvaha a výkaz zisku a ztrát (dále také VZZ nebo výsledovka) musí být ze zákona sestavovány, a to pro účely daňové a účetní. Z tohoto důvodu nejsou všechna data v nich obsažená věrnou kopií ekonomické reality podnikové situace. Právě tato skutečnost je jednou ze slabých stránek finanční analýzy.⁹

Rozvaha

Rozvaha je formalizovaný přehled majetkové (aktiva) a kapitálové struktury (pasiva) podniku. Je to stavový výkaz, což znamená, že se sestavuje k určitému datu. Je založen

⁸ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

⁹ KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

na bilančním principu, tj. suma aktiv a pasiv se musí rovnat.¹⁰ Údaje v rozvaze poskytují informace o majetkové situaci podniku, o zdrojích krytí tohoto majetku a o finanční situaci podniku, jež je znázorněna ziskem či ztrátou v položkách rozvahy i výsledovky.¹¹

Z časového hlediska se rozvaha člení na **zahajovací** rozvahu, která se sestavuje při vzniku podniku. Dále na **počáteční**, která je charakteristická sestavováním na začátku účetního období. Ta navazuje na další typ – **konečnou** rozvahu, jež je sestavována na konci účetního období či při ukončení činnosti podniku. V neposlední řadě je třeba zmínit i rozvahu **mimořádnou**, která se odlišuje tím, že se sestavuje během účetního období. Běžně se tento typ rozvahy nevyskytuje, pouze v určitých situacích jako je například zrušení podniku bez likvidace. V případě, že podnik chce během účetního období vyjádřit ocenění dle zásady opatrnosti, může sestavit tzv. **mezitímní rozvahu**, aniž by musel uzavřít účetní knihy.¹²

Uspořádání položek rozvahy záleží na zákonných předpisech - *Prováděcí vyhlášce k podvojnému účetnictví, konkrétně vyhlášce č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení č. 563/1991 Sb., zákona o účetnictví*. Podle tohoto předpisu lze rozvahu sestavovat ve zjednodušeném či v plném rozsahu. **Plný rozsah** rozvahy je povinný pro ty účetní jednotky, které ze zákona podléhají auditu. **Zjednodušený rozsah** rozvahy, jak už název napovídá, představuje pouze hlavní části rozvahy. Tyto položky jsou uvedeny v tabulce 1.¹³ Zjednodušená rozvaha v tabulce 1 má formu horizontální, často označovanou jako formu ve tvaru „T”. Další možností je vertikální forma, kde jsou položky aktiv a následně pasiv uspořádány do sloupce.¹⁴ Tato podoba rozvahy je daná již zmíněným zákonem a podniky by ji měli dodržovat.

¹⁰ VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

¹¹ SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1195-8.

¹² SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1195-8.

¹³ SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1195-8.

¹⁴ SYNEK, M. a aj. *Manažerská ekonomika*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4.

Tab. 1 - Zjednodušená rozvaha

ROZVAHA	
AKTIVA	PASIVA
Pohledávky za upsaný základní kapitál	Vlastní kapitál
Dlouhodobý majetek	<ul style="list-style-type: none"> - základní kapitál - kapitálové fondy - rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku - výsledek hospodaření minulých let - výsledek hospodaření běžného účetního období
<ul style="list-style-type: none"> - dlouhodobý nehmotný majetek - dlouhodobý hmotný majetek - dlouhodobý finanční majetek 	
Oběžný majetek	
<ul style="list-style-type: none"> - zásoby - dlouhodobé pohledávky - krátkodobé pohledávky - krátkodobý finanční majetek 	
Časové rozlišení	Časové rozlišení
AKTIVA CELKEM	PASIVA CELKEM

Zdroj: Vlastní interpretace dle: KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. Finanční analýza, s. 21.

Aktiva se v rozvaze člení dle jejich rychlosti a obtížnosti se přeměnit v peněžní prostředky (od nejpomalejších k nejrychleji se obracejícím položkám). **Pohledávky za upsaný základní kapitál** představují nesplacené akcie či podíly jednotlivých upisovatelů. Ve většině případů mívá tato položka nulovou hodnotu.¹⁵ **Dlouhodobý majetek** je charakterizován jako majetek, který se postupně opotřebovává. Sedláček také uvádí, že za dlouhodobost se podle zákona o daních z příjmů pokládá doba delší než jeden rok. Do skupiny tohoto majetku se řadí *dlouhodobý nehmotný majetek*, který zahrnuje zejména zřizovací výdaje, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software, ocenitelná práva a goodwill. Další skupinou je *dlouhodobý hmotný majetek* kam patří hlavně pozemky, stavby, samostatné movité věci a soubory movitých věcí, ale také pěstitelské celky trvalých porostů a dospělá zvířata a jejich skupiny. Tyto dvě skupiny dlouhodobého majetku musí kromě podmínky dlouhodobosti ještě splnit podmínku ocenění, které musí být větší než limit určený účetní jednotkou.¹⁶ Poslední částí tohoto majetku je *dlouhodobý finanční majetek*, jež zahrnuje nakoupené úvěrové cenné papíry (na dobu delší než jeden rok), vkladové listy či půjčky poskytnuté jiným podnikům. Lze sem i zařadit nemovitosti, které

¹⁵ KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

¹⁶ SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1195-8.

jsou podnikem koupeny za účelem uložení volných peněžních prostředků na dobu delší než jeden rok. Velkou položkou rozvahy je dále **oběžný (krátkodobý) majetek**, který je charakteristický rychlým obratem a neustálým pohybem. Do krátkodobého majetku se řadí *zásoby*, jež jsou tvořeny především materiálem, nedokončenou výrobou a polotovary, výrobky a zbožím. Další část oběžného majetku, *dlouhodobé pohledávky*, jsou stejně jako *krátkodobé pohledávky* tvořeny obzvláště pohledávkami z obchodních vztahů, pohledávkami za společníky a krátkodobými poskytnutými zálohami. *Krátkodobý finanční majetek*, který také spadá do oběžných aktiv, zahrnuje peníze, účty v bankách a krátkodobé cenné papíry a podíly. Poslední částí aktiv je **časové rozlišení**. Řadí se sem položky nákladů a příjmů příštích období.¹⁷

Při analýze podniku je nutné brát v potaz stáří dlouhodobého majetku, které lze z rozvahy poznat ve sloupci korekce, jež značí oprávky neboli souhrn odpisů majetku. **Účetní odpis** je nákladová položka, která vyjadřuje výši opotřebení majetku. Dlouhodobý finanční majetek se neodepisuje, protože se neopotřebovává stejně jako pozemky a umělecká díla. Velmi záleží na způsobu odepisování. Rozlišuje se *lineární, degresivní a progresivní* účetní odpis.¹⁸ Další formou jsou **daňové odpisy**, jejichž výpočet je dán zákonem o dani z příjmů. Ten určuje, kdy je odpis daňově uznatelný náklad. Zde se rozlišuje *zrychlené a rovnoměrné* odepisování.¹⁹ Oběžná aktiva se neodepisují, ale pomocí **opravných položek** se dočasně upravuje jejich hodnota.²⁰

Výši a strukturu majetku ovlivňuje několik faktorů. Prvním z nich je *růst podnikových výkonů*, který způsobí růst potřeby majetku při jeho stejné ceně a vytížení. *Využití majetku* také ovlivňuje výši a složení aktiv. Lepší využívání majetku způsobí nižší nároky na tato aktiva, tzn. že při efektivním využívání majetku se zvýšení výkonů nemusí projevit ve zvýšení potřeby aktiv. Neméně důležitým faktorem je také *změna cen*. Ta ovlivňuje výši majetku přímo, a tím má vliv i na kvalitu účetních informací, a tedy i na závěry finanční

¹⁷ KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

¹⁸ KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

¹⁹ SYNEK, M. a aj. *Manažerská ekonomika*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4.

²⁰ KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

analýzy. Struktura aktiv je odvozená od *předmětu podnikání* - vybavenost dlouhodobým a krátkodobým majetkem se v různých odvětvích liší. Zpravidla výrobní podniky mají vysoké zastoupení stálých aktiv na rozdíl od podniků z oblasti služeb, kde převahují aktiva oběžná. Dále je v tomto směru důležitý *způsob financování*. Leasing, jako jedna z forem financování, se totiž eviduje mimo rozvahu, tudíž tento majetek nezvyšuje položky dlouhodobých aktiv. Důvodem jsou České účetní standardy, podle nichž je pro zařazení majetku do rozvahy důležitý vlastnický vztah k tomuto majetku. Další strukturu ovlivňujícími faktory jsou *odpisová politika*, *vztah podniku k finančním investicím*, *obratovost jednotlivých položek* a jejich vyváženost s finančními zdroji.²¹

Pasiva zobrazují zdroje krytí majetku a jsou členěna v závislosti na původu kapitálu. **Vlastní kapitál** reprezentuje nároky vlastníků na podnikový majetek. *Základní kapitál*, jako první položka vlastního kapitálu, obsahuje peněžité i nepeněžité vklady společníků do podniku zejména při jeho zakládání. *Kapitálové fondy* představují například dary, dotace, či ostatní vklady společníků, které nezvyšují základní kapitál. Zahrnuje se sem i emisní ážio, což je rozdíl mezi emisní a jmenovitou hodnotou akcií.²² *Rezervní fondy*, *nedělitelný fond* a *ostatní fondy ze zisku* jsou, jak je uvedeno v názvu, tvořené ziskem. Je sem zahrnut rezervní fond, statutární fondy a ostatní fondy. *Výsledek hospodaření minulých let* představuje část zisku, který nebyl rozdělen do fondů či společníkům.²³ Podnik může v minulých letech evidovat i ztrátu. *Výsledek hospodaření běžného účetního období* představuje zisk nebo ztrátu daného účetního období. **Cizí kapitál** je tvořen závazky vůči věřitelům, se kterými jsou spojeny úroky a dalšími výdaji jako jsou například bankovní poplatky či provize. *Rezervy* jsou vytvářeny na vrub nákladům, tzn. jsou tvořeny na budoucí výdaje spojené například s opravou hmotného majetku. Jsou vytvářeny účelově nebo mají obecný charakter. Daňově odečitatelné jsou pouze rezervy upravené zákonem o rezervách č. 593/1992 Sb.²⁴ Mezi *dlouhodobé závazky* patří závazky z obchodních vztahů, vydané dluhopisy, dlouhodobé přijaté zálohy, dlouhodobé směnky k úhradě aj. se

²¹ KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

²² SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1195-8.

²³ KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

²⁴ SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1195-8.

splatností delší než jeden rok. Do *krátkodobých závazků* se pak řadí krátkodobé závazky z obchodních vztahů, závazky k zaměstnancům, krátkodobé přijaté zálohy, závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění, daňové závazky a dotace apod. *Bankovní úvěry a výpomoci* zahrnují krátkodobé i dlouhodobé bankovní úvěry a krátkodobé výpomoci poskytnuté třetími osobami. **Časové rozlišení** na straně pasiv pak obsahuje *výdaje příštích období*, jež jsou představovány například nájemným placeným pozadu a *výnosy příštích období*, mezi které se dá zahrnout například předplatné.²⁵

Od velikosti podniku je odvozena výše potřebného kapitálu, a tedy pasiv. Mezi hlavní faktory ovlivňující jejich výši a strukturu patří *náklady kapitálu*. Ty se skládají z nákladů na cizí zdroje, kterými jsou úroky a z nákladů na vlastní kapitál, což jsou náklady obětované příležitosti, tj. náklady odpovídající výnosu, který by vlastník získal, kdyby využil jiné stejně rizikové investiční příležitosti. Výše nákladů kapitálu se odvíjí od doby splatnosti tohoto zdroje (čím je horizont delší, tím vyšší jsou náklady na kapitál), a dále na stupni rizika pro investora (čím vyšší je riziko, tím vyšší jsou náklady na vlastní kapitál). *Majetková struktura* také ovlivňuje strukturu pasiv. Mělo by se dodržovat tzv. zlaté pravidlo financování, kdy dlouhodobý majetek a stále přítomná část oběžného majetku by měly být kryty dlouhodobými zdroji a zbytek oběžných aktiv zdroji krátkodobými. Dalším faktorem je *velikost a stabilita dosahovaného zisku*. Vysoká výše zisku i jeho stability dovolí podniku hojněji využívat cizí zdroje jako způsob financování. Společnosti s kolísavým ziskem by se měly zadlužovat jen velmi opatrně. Dále lze jako faktory uvést *ochotu manažerů přijímat riziko, stabilní kontrola nad činností podniku, požadavky věřitelů, odvětvové standardy*.²⁶

Výkaz zisků a ztrát

Dalším strukturovaným výkazem je již zmíněný VZZ, na rozdíl od rozvahy podává informace za určitý interval, proto je též nazýván výkazem s tokovými veličinami. Zobrazuje náklady a výnosy podniku, podle jejichž výše se určí výsledek hospodaření (zisk, ztráta). Ministerstvo financí vycházející ze 4. direktivy EU připouští čtyři podoby

²⁵ KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

²⁶ KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

výkazu zisku a ztrát. Za základní je považována vertikální forma vycházející z druhového členění nákladů (viz tabulka 2). Další možností je uspořádání vycházející z účelového členění nákladů. Výsledovka může mít horizontální nebo vertikální podobu.²⁷ Možnosti rozsahu VZZ jsou totožné s rozvahou, tj. plný rozsah nebo rozsah zjednodušený. Tabulka 2 popisuje právě zjednodušený rozsah výkazu zisku a ztráty. Normálním písmem jsou napsány výnosové položky, náklady jsou označeny kurzívou a tučně zvýrazněné řádky představují součet nebo rozdíl jednotlivých výnosových a nákladových položek.

Tab. 2 - Zjednodušený výkaz zisku a ztráty

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY
Tržby za prodej zboží
<i>Náklady vynaložené na prodané zboží</i>
Obchodní marže
Výkony
<i>Výkonová spotřeba</i>
Přidaná hodnota
<i>Osobní náklady</i>
<i>Daně a poplatky</i>
<i>Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</i>
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu
<i>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</i>
<i>Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti</i>
Ostatní provozní výnosy
<i>Ostatní provozní náklady</i>
Převod provozních výnosů
<i>Převod provozních nákladů</i>
Provozní výsledek hospodaření
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů
<i>Prodané cenné papíry a podíly</i>
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku
Výnosy z krátkodobého finančního majetku
<i>Náklady z finančního majetku</i>
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů
<i>Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů</i>
<i>Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti</i>
Výnosové úroky
<i>Nákladové úroky</i>
Ostatní finanční výnosy
<i>Ostatní finanční náklady</i>
Převod finančních výnosů
<i>Převod finančních nákladů</i>
Finanční výsledek hospodaření

²⁷ SYNEK, M. a aj. *Manažerská ekonomika*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4.

<i>Daň z příjmů za běžnou činnost</i>
Výsledek hospodaření za běžnou činnost
Mimořádné výnosy
<i>Mimořádné náklady</i>
<i>Daň z příjmů z mimořádné činnosti</i>
Mimořádný výsledek hospodaření
<i>Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům</i>
Výsledek hospodaření za účetní období
Výsledek hospodaření před zdaněním

Zdroj: Vlastní interpretace dle: Vyhláška č. 500/2002 Sb.

Z tabulky 2 je patrné, že z takto uspořádaného výkazu lze vypočítat **obchodní marži**, která je dána rozdílem tržeb z prodeje zboží a nákladů vynaložených na prodané zboží. U podniků s obchodním zaměřením často bývá dominantní veličinou. **Přidaná hodnota** vyjadřuje hrubou produkční sílu bez zohlednění ostatních vlivů.²⁸ **Provozní výsledek hospodaření** ukazuje, jak byl podnik úspěšný v jeho hlavní výdělečné činnosti. Je tvořen provozními výnosy - tržby za prodej zboží, výkony, tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, ostatní provozní výnosy, převod provozních výnosů, od kterých jsou odečteny provozní náklady - náklady vynaložené na prodané zboží, výkonová spotřeba, osobní náklady, daně a poplatky, odpisy, zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, změna stavu rezerv a opravných položek, ostatní provozní náklady. **Finanční výsledek hospodaření** představuje užitek, který plyne z určené kapitálové struktury a z finančních transakcí. Součet těchto dvou výsledků hospodaření ponížený o daň z příjmů za běžnou činnost představuje **výsledek hospodaření za běžnou činnost**. Podnik může mít i mimořádné výnosy či náklady. Jejich rozdíl snížený o daň z mimořádné činnosti vyčísluje **mimořádný výsledek hospodaření**. Výsledek hospodaření z mimořádné činnosti společně s hospodářským výsledkem za běžnou činnost představují **výsledek hospodaření za účetní období**.²⁹

Příloha

K účetní závěrce se přikládá také příloha, která přibližuje či vysvětluje některé údaje uvedené v rozvaze či ve VZZ. Formální úprava tohoto dokumentu by měla zajišťovat přehlednost a srozumitelnost uvedených informací. Legislativa však určuje, jaké informace

²⁸ SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1195-8.

²⁹ KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

musí podnik do přílohy uvést, a to kvůli bližšímu vystižení ekonomické situace společnosti i externími uživateli (např. závazky a pohledávky po lhůtě splatnosti). Dále poskytuje informace o metodách užitých v účetnictví (obecné účetní zásady jednotky, účetní metody, způsoby ocenění, odepisování). Příloha zahrnuje doplňující informace, které by měly splňovat princip významnosti. Také by měla obsahovat údaje o peněžních tocích a o změnách vlastního kapitálu, pokud tyto údaje nejsou zpracovány samostatně (Cash flow, Přehled o změnách vlastního kapitálu).³⁰

Výkaz o peněžních tocích

Neméně důležitým je výkaz cash flow. Ten zachycuje reálný peněžní tok (příjmy a výdaje) v podniku. Důvodem jeho užívání je časový a obsahový nesoulad příjmů (výdajů) a výnosů (nákladů) ve VZZ. Kladné CF je zvláště pro malé a střední podniky mnohdy důležitější než ziskovost, protože nedostatek peněžních prostředků může na rozdíl od malého zisku, způsobit pád společnosti.³¹

Cílem tohoto výkazu je informovat o schopnosti podniku vytvářet peněžní prostředky, společně s jejich ekvivalenty, a o nakládání s nimi. Většinou má vertikální podobu, ale horizontální znázornění se užívá též (k oddělení zdrojů a jejich účelu). Jsou tři hlavní členění, které jsou odvozené od podnikových činností. CF z provozní (základní) činnosti, CF z investiční činnosti a CF z oblasti financování. Poslední dvě oblasti mají mezi sebou úzký vztah. Členění svým způsobem rozděluje odpovědnost mezi vlastníky a vedení. Ve většině případů jsou za investiční činnost a financování odpovědní zejména vlastníci, kdežto oblast operativní spadá pod manažery společnosti.³²

Ke zjišťování peněžních toků je stanoveno několik metod. U *čisté přímé metody* se přesně sledují příjmy a výdaje, a to ze změn stavů peněžních účtů. Bohužel zde nelze zachytit účel vynaložených prostředků. Pro jeho zjištění by bylo nutné zavést syntetické účty příjmů a výdajů nebo vést cash flow dodatečně mimoúčetně. *Nepravá přímá metoda* je o něco jednodušší, ale snižuje se zde vypovídací schopnost výkazu. Výnosy a náklady z VZZ se

³⁰ SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1195-8.

³¹ KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

³² SEDLÁČEK, J. *Cash Flow*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2003. ISBN 80-7226-875-9.

upravují o nepeněžní operace, a převádí se tak na příjmy a výdaje. *Nepřímá metoda* vychází opět z VZZ, tentokrát však z výsledků hospodaření, který se upravuje o nepeněžní operace. Tento způsob výpočtu CF je českými i mezinárodními standardy povolen pouze u provozní oblasti. Takovýto výkaz je totiž hůře ověřitelný a více náchylný k účetním nepřesnostem. V podnicích je však z důvodu jednoduchosti tato metoda preferována.³³

Výroční zpráva

Výroční zpráva se sestavuje mimo účetní závěrku a je povinná pro podniky podléhající auditu. Smyslem této zprávy je informovat o vývoji podniku a o jeho aktuálním postavení ve společnosti. Podnik musí do zprávy zahrnout informace, které určuje § 21 zákona o účetnictví. Výroční zpráva také obsahuje účetní závěrku a zprávu o auditu podle zvláštního právního předpisu.³⁴

Kritika účetních informací

Na první pohled se zdá, že účetní informace jsou prověřené, regulované a automaticky určují, jaká čísla jsou představena. Nicméně po pečlivé analýze je zjevné, že účetní práce s věrným obsáhlým rámcem pravidel zvětšuje mezeru mezi účetním a finančním hodnocením. Svoboda jednání v účetních pravidlech způsobuje, že účetní informace jsou více náhodné. Příkladem jsou odlišné metody oceňování zásob na skladě, znehodnocení opírající se o historické ceny. Tato kombinace nesrovnalostí, zaujatostí a náhodností znamená, že účetní informace nereprezentují „pravdivé“ informace.³⁵

Hlavní problém s užíváním účetních informací vychází z chyb udělaných při třídění transakcí k jednotlivým účtům. Je několik typů třídících chyb. Jedna z klasifikačních chyb se vyskytne, když účetní vloží položku na špatný účet. Tyto chyby se mohou vyskytovat, pouze ale v přijatelném limitu. Další klasifikační chyba je způsobena rozdílem mezi účetnictvím a finanční teorií, a tím je již zmíněná odlišnost mezi výnosy (náklady) a příjmy (výdaji). Další problém s účetními informacemi se vztahuje k odpisům. Je několik

³³ SEDLÁČEK, J. *Cash Flow*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2003. ISBN 80-7226-875-9.

³⁴ SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1195-8.

³⁵ LEE, Alice C I, John C. LEE and Cheng F. LEE. *Financial Analysis, Planning & Forecasting: Theory and Application*. 2nd ed. Singapore: World Scientific Publishing, 2009. ISBN-13 978-981-270-608-9.

akceptovaných způsobů, jak zanést znehodnocení majetku do účetnictví. Jednotlivé způsoby odepisování s sebou přináší rozdílné náklady v jednotlivých letech. Užívání historických cen k oceňování majetku také způsobuje problém v užívání účetních informací. Spoléhání se na historické ceny s sebou nese problémy v časech s vysokou inflací, protože historické ocenění není dlouhodobě reprezentativní při vypovídání o hodnotě majetku a závazků podniku.³⁶ Nebere totiž v potaz změny tržních cen majetku podniku, změny v kupní síle peněžní jednotky a budoucí skutečnosti. Dále také nabízí širokou škálu možností ve využití různých oceňovacích technik a metod, jež vedou ke zkreslení účetních informací.³⁷

Finanční ukazatele

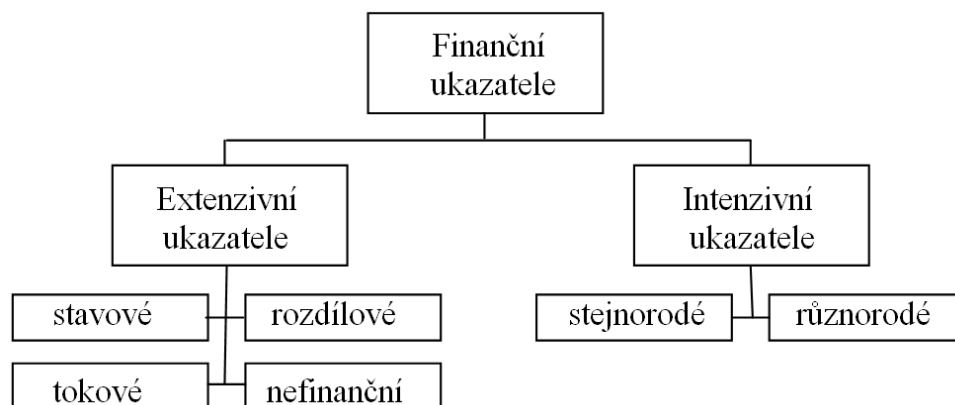
Finanční ukazatele lze členit z několika hledisek. Za prvé z hlediska časového, kdy se rozlišují ukazatele *okamžikové* neboli stavové a *intervalové* (tokové). Dále z pohledu jejich vzniku na *primární*, které jsou zjištěné přímo a na *sekundární*, jež jsou odvozené.³⁸ Podle obsahu lze ukazatele členit na extenzivní a intenzivní. *Extenzivní* ukazatele přináší informace o objemu či rozsahu zkoumané položky. Představují množství v objemových jednotkách. Do skupiny těchto ukazatelů patří již zmíněné *stavové* a *tokové* veličiny, *rozdílové* veličiny (představují rozdíl dvou skupin ukazatelů ke stejnému okamžiku) a v neposlední řadě *nefinanční* ukazatele (počet zaměstnanců, produktivita práce apod.), které se získávají z vnitropodnikového účetnictví. *Intenzivní* ukazatele vyjadřují intenzitu zkoumaných veličin, jak moc jsou podnikem využívány právě extenzivní ukazatele a jak častá a silná je jejich změna. Tyto ukazatele lze dále členit na *stejnorodé*, které jsou posuzovány ve stejných jednotkách a *nestejnorodé*, jež jsou dány poměrem ukazatelů v různých jednotkách.³⁹

³⁶ LEE, Alice Cl, John C. LEE and Cheng F. LEE. *Financial Analysis, Planning & Forecasting: Theory and Application*. 2nd ed. Singapore: World Scientific Publishing, 2009. ISBN-13 978-981-270-608-9.

³⁷ BRABEC, Z. *Účetní informace a vypovídající schopnost účetních výkazů a finanční analýzy*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2011. ISBN 978-80-7372-778-9.

³⁸ NÝVLTOVÁ, R. a P. MARINIČ. *Finanční řízení podniku - Moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3158-2.

³⁹ RŮČKOVÁ, P. a M. ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8.



Obr. 1 - Členění finančních ukazatelů

Zdroj: Vlastní schéma podle: RŮČKOVÁ, P. a M. ROUBÍČKOVÁ. Finanční management, s. 99.

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza se provádí nejen pro manažery podniku a pro jejich rozhodování o budoucím vývoji, ale i pro ostatní subjekty uvnitř a vně podniku. Tito uživatelé se zajímají o informace vyplývající z finančního rozboru z různých důvodů.

Mezi hlavní **externí** uživatele patří *investoři*, kteří se rozhodují o budoucím investování do podniku, a s tím souvisejícím rizikem a výnosem. Dále je zajímavá efektivita vynaložených zdrojů, jež do podniku vložili. *Banky a ostatní věřitelé* využívají informace ke zjištění finančního stavu stávajícího či potenciálního dlužníka, a to z důvodu rozhodování o poskytnutí úvěru. *Stát a státní orgány* jsou také zainteresovány v získávání informací o podniku. Díky nim mohou zkontrolovat správnost zaplacených daní, provádět statistická šetření, kontrolovat podniky se státní majetkovou účastí. Pomáhají jim i při rozdělování dotací, garanci úvěrů apod. Finanční zdraví je kontrolováno i v případě, že společnost zvítězila ve státním výběrovém řízení. Dalšími externími uživateli jsou *obchodní partneři*, mezi něž patří dodavatelé a odběratelé (popř. koneční spotřebitelé). Dodavatelé zjišťují schopnost podniku hradit své závazky, aby se kvůli nim nedostali do druhotné platební neschopnosti⁴⁰. Odběratelé se zajímají o finanční stabilitu podniku

⁴⁰ druhotná platební neschopnost - dlužník není schopen hradit své závazky z důvodu neuhrazení pohledávek od jeho odběratelů

z důvodu zajištění dodávek. Mezi uživatele finanční analýzy patří i *konkurence*, která zkoumá stav ostatních konkurenčních podniků.⁴¹

Interními uživateli jsou *akcionáři* (majitelé). Ti se zajímají o aktuální a budoucí výnosnost jejich akcií. *Manažeři*, kteří mají přístup i k dalším důležitým údajům o podniku. Na jejich základě pak mohou podnik řídit, a to z hlediska krátkodobého i dlouhodobého.⁴² *Odboráře* a *zaměstnance* zajímá finanční stabilita podniku z důvodu jistoty zaměstnání a pracovních výhod. Existuje ještě mnoho uživatelů zajímajících se o finanční zdraví podniku jako např.: analytici cenných papírů, burzovní makléři, široká veřejnost, daňoví poradci aj.⁴³

⁴¹ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.

⁴² JÁČOVÁ, H. *Podnik jako součást ekonomického systému a vybrané aspekty řízení*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2010. ISBN 978-80-7372-684-3.

⁴³ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.

2 Technická analýza

Technická analýza používá k výpočtu ukazatelů elementární a vyšší matematicko-statistické metody. Na rozdíl od vyšších metod, ke kterým je třeba programové vybavení, jsou elementární metody v podnicích běžně užívány.

Elementární metody jsou členěny⁴⁴:

- analýza **absolutní** ukazatelů,
 - horizontální analýza,
 - vertikální analýza,
- analýza **rozdílových** ukazatelů,
- analýza **poměrových** ukazatelů,
 - ukazatele rentability,
 - ukazatele likvidity,
 - ukazatele aktivity,
 - ukazatele zadluženosti,
 - ukazatele kapitálového krytí,
 - ukazatele cash flow,
- analýza **soustav** ukazatelů,
 - pyramidové rozklady,
 - účelové výběry ukazatelů (bonitní, bankrotní modely).

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních neboli stavových ukazatelů se zabývá rozbořem veličin, které se vztahují k určitému časovému okamžiku. Vychází tedy z rozboru rozvahy a VZZ. Rozlišuje se horizontální a vertikální analýza.⁴⁵

⁴⁴ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

⁴⁵ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.

Horizontální analýza

Tento rozbor se používá při analýze vývojových trendů. Vypočítává se absolutní nebo relativní změna.⁴⁶ Indexy mohou být řetězové nebo bazické⁴⁷. Výpočet procentní změny (řetězový index)⁴⁸ je uveden v rovnici 1⁴⁹.

$$\text{Změna v \%} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \times 100 \quad (1)$$

Je nutné vytvářet tolik časových řad, aby se snížilo riziko nepřesnosti při vyvozování závěrů z výsledků analýzy.⁵⁰ Procentní změna a trendy pomáhají ohodnotit význam změny měny. Také usnadňují porovnání napříč podniky různých velikostí.⁵¹

Vertikální analýza

Vertikální analýza je procentní rozbor rozvahy a VZZ, kde se jednotlivé položky procentuálně vyjadřují k určenému základu, většinou celkovým hodnotám (celková aktiva, pasiva, náklady, výnosy).⁵² Výhodou je, že není ovlivněna inflací, tudíž se výsledky mohou srovnávat v čase za jednotlivé roky nebo porovnávat s konkurencí.⁵³ Analýza může sloužit i jako podklad pro plánovací činnost, zvláště pokud je zjištěna stabilita určitých složek na celkových aktivech či kapitálu. Tyto klady znevýhodní fakt, že analýzou nelze zjistit příčiny změn.⁵⁴

⁴⁶ KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

⁴⁷ řetězový index - porovnávají se hodnoty běžného období s obdobím předchozím
bazický index - porovnávají se hodnoty běžného období vždy s obdobím, které je určené jako základna

⁴⁸ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.

⁴⁹ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

⁵⁰ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.

⁵¹ MAUTZ, R. D. and R. J. ANGELL. Understanding the Basics of Financial Statement Analysis. *Commercial Lending Review*. Riverwoods: Business And Economics--Banking And Finance, 2006, vol. 21, iss. 5, p. 27-34. ISSN 0886-8204. Také dostupné komerčně z: <http://search.proquest.com/docview/229680301?accountid=17116#>.

⁵² KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

⁵³ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

⁵⁴ MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů, jiným názvem analýza fondů finančních prostředků, vychází z rozvahy. Fondem je zde míněn ukazatel, který je vypočítán rozdílem určitých položek aktiv či pasiv. Čistý fond je pak aktivum očištěné od závazků k němu se vztahujících.⁵⁵ Ukazatele se orientují na likviditu podniku.

Čistý pracovní kapitál (net working capital)

Čistý pracovní kapitál (dále také ČPK), nazýván také jako provozní kapitál, patří k nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům. Je založen na třídění aktiv na stálá a oběžná, a rozlišení dlouhodobých a krátkodobých zdrojů. Čistý pracovní kapitál je právě ta část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobými zdroji.⁵⁶ Vztah pro výpočet je popsán rovnicí 2⁵⁷.

$$\text{ČPK} = \text{OA} - \text{KZ} \quad (2)$$

ČPK by měl být kladný. Přebytek oběžných aktiv (označené jako OA) na krátkodobých závazcích (značené KZ) totiž znamená, že podnik má dostatek likvidních prostředků se kterými může volně disponovat a použít je v případě nečekané události.⁵⁸

Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond)

Tento ukazatel (ČPP) vychází pouze z nejlíkvinnějších položek aktiv, jak je vidět v rovnici 3⁵⁹. Použití pouze peněz v pokladně a na bankovních účtech vyjadřuje vysoký stupeň likvidity, dá se ale počítat i s peněžními ekvivalenty.⁶⁰

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (3)$$

⁵⁵ MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

⁵⁶ KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

⁵⁷ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

⁵⁸ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

⁵⁹ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

⁶⁰ MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

Jeho výhodou je, že neobsahuje méně likvidní nebo nelikvidní aktiva jako jsou zásoby, nedobytné pohledávky apod., a tím pádem není ovlivněn oceňovacími metodami.⁶¹ Naopak negativem je právě počítání s nejlikvidnějšími složkami majetku. Pro externího analytika je téměř nemožné provést tuto analýzu, a to z důvodu nedostatku vstupních údajů.⁶²

Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

Peněžně-pohledávkový fond (dále také PPF) je kompromisem dvou předchozích ukazatelů.⁶³ Jak vyplývá z rovnice 4⁶⁴, tento ukazatel se skládá s likvidnějších složek aktiv ponížených o krátkodobé závazky.

$$PPF = OA - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - KZ \quad (4)$$

Při analýze rozdílových ukazatelů má velký význam oběžný majetek. Jeho vysoký přebytek způsobuje zbytečné dodatečné náklady a jeho nedostatek znamená, že výrobní kapacity nejsou plně využity. Obojí značí neefektivitu a brzdí celkový rozvoj podniku.⁶⁵

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Při této analýze se vychází pouze ze závěrkových účetních výkazů, a proto se využívá nejčastěji. Mají k nim totiž přístup i uživatelé vně podniku. Ukazatele jsou vypočítány poměrem položek těchto výkazů.⁶⁶ Výhodou je, že převádí údaje různých podniků na srovnatelný základ, a díky časové řadě lze zjistit trendy v hospodaření, popřípadě zachytit signály o kritickém stavu. Nejvyužívanějšími ukazateli jsou rentabilita a likvidita.⁶⁷

⁶¹ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

⁶² MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

⁶³ MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

⁶⁴ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

⁶⁵ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

⁶⁶ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.

⁶⁷ SMEJKAL, V. a K. RAIS, *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*, 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. ISBN 80-247-1667-4.

Do výpočtu poměrových ukazatelů lze dosadit podobné veličiny. Dosazení různých hodnot zkresluje interpretaci ukazatelů a znemožňuje srovnání podniků. Je tedy nutné při vysvětlování výsledků ukazatelů vědět, jaký vztah pro výpočet zpracovatel použil.⁶⁸ Rozlišuje se zisk před odečtením odpisů, úroků a daní - **EBDIT** (*Earning before Depreciation, Interest and Taxes*).⁶⁹ Dalším typem je VH z běžné (provozní) činnosti před zdaněním a úroky neboli **EBIT** (*Earning Before Interest and Tax*). Po odečtení úroků vznikne VH z běžné činnosti před zdaněním, **EBT** (*Earning Before Tax*). Po zdanění se VH z běžné činnosti nazývá **EAT** (*Earnings After Taxes*) nebo také **PAT** (*Profit After Tax*). VH z běžné činnosti po zdanění před odečtením úroků je typ **NOPAT** (*Net Operating Profit After Taxes*) a celkový VH po zdanění neboli čistý zisk je označován také jako **NI** (*Net Income*). Většinou se při analýze pracuje s výsledkem hospodaření z běžné činnosti. Výsledek z mimořádné činnosti totiž může narušit vyhodnocení stabilního vývoje podniku. Některé ukazatele mohou být ovlivněny i skutečností, která zapříčiní pozbytí smyslu jeho interpretace. Například ze záporného výsledku hospodaření a záporného vlastního kapitálu společnosti vznikne kladná rentabilita vlastního kapitálu.⁷⁰

Při hodnocení ekonomické situace podniku soustavou poměrových ukazatelů je důležité **srovnání** této analýzy. Toto srovnání může být vzhledem k **normě**, kdy se jednotlivé ukazatele porovnávají s žádoucími hodnotami plánu či normy. Doporučené normy uváděné v publikacích nemusí zohledňovat specifika dané firmy či daného podnikatelského prostředí. Další srovnání je mezipodnikové srovnání v **prostoru**. Porovnávají se hodnoty ukazatelů podniku a stejné ukazatele v jiné společnosti za určitý časový úsek. Při tomto srovnání je nutné dbát podmínek srovnatelnosti - časová, oborová a legislativní srovnatelnost. **Časová** srovnatelnost znamená, že ukazatele se srovnávají za stejné období. **Oborová** srovnatelnost je důležitá, protože veškeré veličiny a jejich hodnoty se odvíjejí od oboru podnikání. **Legislativní** srovnatelnost je dána metodologickými účetními postupy

⁶⁸ SMEJKAL, V. a K. RAIS, *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*, 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. ISBN 80-247-1667-4.

⁶⁹ VALACH, J. a aj. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-21-1.

⁷⁰ SMEJKAL, V. a K. RAIS, *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*, 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. ISBN 80-247-1667-4.

v dané zemi. Odlišné zákonné úpravy v různých zemích zapříčiňují obtížnost mezinárodního srovnání.⁷¹

Ukazatelé rentability

Cílem těchto ukazatelů je zjistit, jak velký zisk zkoumaná veličina vytváří.⁷² Konkrétněji, vypočítané hodnoty udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. Jejich interpretace je tedy podobná.

Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA) patří mezi ty nejdůležitější ukazatele, je vysvětlen rovnicí 5⁷³. Jak z rovnice vyplývá, poměruje se zde zisk s celkovými aktivy podniku. Výsledek značí produkční sílu podniku.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \times 100 \quad (5)$$

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk} + NÚ (1 - \text{koeficient sazby daně})}{\text{průměrná celková aktiva}} \times 100 \quad (6)$$

Použití EBITu zabezpečí měření výkonnosti, které není ovlivněno zadlužením a daňovým zatížením. Hodnota získaná výpočtem se porovnává se úrokovou sazbou. Čím je tedy tento ukazatel vyšší, tím lépe pro podnik. Pokud bude sazba případného úvěru vyšší než ROA, není úvěr pro podnik vhodný.⁷⁴ Takto stanovený vzorec je vhodný pro porovnání podniků, které mají odlišné daňové podmínky či různý podíl cizích zdrojů. Když se do vzorce dosadí místo EBITu čistý zisk zvýšený o zdaněné úroky (nákladové úroky označeny také NÚ) viz rovnice 6⁷⁵, ukazatel poměruje majetek se ziskem a cenou, kterou musí podnik za zapůjčení prostředků platit. Tím je vyjádřena skutečná cena cizího kapitálu, která je

⁷¹ DLUHOŠOVÁ, D. a aj. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

⁷² VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

⁷³ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

⁷⁴ MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

⁷⁵ JÁČOVÁ, H. a M. PRSKAVCOVÁ. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2008. ISBN 978-80-7372-424-5.

ve svém závěru, z důvodu snížení vykazovaného zisku, nižší. Míra zisku se vyjadřuje za určitý časový interval, celková aktiva jsou však stavová veličina, proto se obvykle pracuje s průměrnými hodnotami stavů (počátek a konec období). Tento fakt může mít i negativní dopad v případě, že se hodnota veličin během roku výrazně změnila.⁷⁶

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) neboli míra ziskovosti vlastního kapitálu je ukazatelem, pomocí něhož si investoři ověřují, jaký zisk jim přináší jimi vložené prostředky do podniku.⁷⁷ Vztah pro výpočet je uveden v rovnici 7⁷⁸.

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{průměrný vlastní kapitál}} \times 100 \quad (7)$$

Výsledek této rentability by měl být vyšší než dlouhodobý průměr úročení dlouhodobých vkladů. Hodnoty získané z výpočtu rentabilit, by se měly posuzovat v dlouhodobém měřítku. Krátkodobé výkyvy nemusí znamenat problémy v podnikání.⁷⁹

Rentabilita tržeb (ROS) je někdy též označována jako ziskové rozpětí. Hodnota vypočtená z rovnice 8⁸⁰ totiž ukazuje, jak velkého zisku je podnik schopen dosáhnout při dané velikosti tržeb. Při srovnávání podniků se používá EBIT, aby se zamezilo zkreslení způsobené rozdílnou skladbou kapitálu. Ukazatel **ziskové marže**, jinak také *profit margin of sales* (rovnice 9) pak vyjadřuje zisk na korunu obratu.⁸¹

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{tržby}} \times 100 \quad (8)$$

⁷⁶ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

⁷⁷ VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

⁷⁸ JÁČOVÁ, H. a M. PRSKAVCOVÁ. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2008. ISBN 978-80-7372-424-5.

⁷⁹ KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

⁸⁰ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

⁸¹ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

$$PMOS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (9)$$

Zisková marže se porovnává s průměrem v odvětví. Pokud má podnik oproti oborovému průměru nízké hodnoty, ceny výrobků či služeb jsou příliš nízké a náklady naopak vysoké.⁸²

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI), označována také jako ukazatel míry zisku, zjišťuje výnosnost celkového kapitálu vloženého do majetku podniku, a to bez ohledu na zdroj financování. Výpočet je určen rovnicí 10⁸³. Různí autoři popisují tento ukazatel odlišně a zaměňují ho s následujícím ukazatelem, rentabilitou dlouhodobých zdrojů.

$$ROI = \frac{\text{zisk před zdaněním} + NÚ}{\text{průměrný celkový kapitál}} \times 100 \quad (10)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) je ukazatel vyjadřující výnosnost investovaného kapitálu, který byl financován vlastními i cizími dlouhodobými zdroji. Vztah je charakterizován rovnicí 11⁸⁴. Čítec obsahuje položky týkající se vkladu investorů, tj. čistý zisk pro majitele a úroky pro věřitele. Jmenovatel pak popisuje částku, jež tyto subjekty poskytly podniku. Do úroků v rovnici 11 se zařazují pouze dlouhodobé úroky, jež vyplývají z dlouhodobých závazků.⁸⁵

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk} + NÚ}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}} \times 100 \quad (11)$$

Analýza ukazatelů likvidity (liquidity ratios)

Na likviditu lze pohlížet ze dvou pohledů. Likvidita, většinou označovaná jako likvidnost, je vlastnost složky, jež se dokáže rychle a bez větších ztrát přeměnit na hotovost. Druhý pohled vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Podnik by neměl mít nízkou likviditu, aby byl schopen dostát svým závazkům. Na druhou stranu by jeho likvidita

⁸² RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.

⁸³ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

⁸⁴ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

⁸⁵ VALACH, J. a aj. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-21-1.

neměla být ani příliš vysoká. V takovém případě jsou peněžní prostředky vázány v méně likvidních složkách, jako jsou zásoby a pohledávky a nezhodnocují se – snižují rentabilitu.⁸⁶ Dostatečná likvidita je důležitá pro všechny podniky. Tato výzva je určena hlavně malým podnikům, protože jejich přístup ke kapitálovému a peněžnímu trhu je více limitován, což vyhovuje velkým organizacím.⁸⁷

Běžná likvidita (current ratio, celková likvidita, mobilita, běžná míra) vychází z úvahy, že pro úhradu krátkodobých závazků jsou použity položky oběžných aktiv, viz rovnice 12⁸⁸.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (12)$$

Vyšší hodnoty ukazatele značí, že podnik by měl být schopen hradit své závazky. Nesmí být však příliš vysoké, a to z již zmíněných důvodů. Nevýhodou běžné likvidity je, že nebere v úvahu strukturu pasiv z pohledu doby splatnosti. Její interpretace je ovlivněna mírou likvidnosti oběžného majetku a strukturou krátkodobých závazků.⁸⁹ Při aplikaci průměrné strategie se doporučuje hodnota v rozmezí 1,6 - 2,5, při konzervativní strategii nad horní hranici tohoto rozmezí, při agresivní naopak pod dolní.⁹⁰

Pohotovostní likvidita (quick ratio, acid test, rychlý test, test kyselinou), společně s běžnou likviditou jsou ukazatele v praxi nejčastěji používány. Důvodem vzniku ukazatele pohotovostní likvidity je očistit oběžná aktiva o ty nejméně likvidní. Výpočet je popsán v rovnici 13⁹¹, kde KFM je krátkodobý finanční majetek a KP je označení pro krátkodobé pohledávky.

⁸⁶ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.

⁸⁷ MAUTZ, R. D. and R. J. ANGELL. Understanding the Basics of Financial Statement Analysis. *Commercial Lending Review*. Riverwoods: Business And Economics--Banking And Finance, 2006, vol. 21, iss. 5, p. 27-34. ISSN 0886-8204. Také dostupné komerčně z: <http://search.proquest.com/docview/229680301?accountid=17116#>.

⁸⁸ JÁČOVÁ, H. a M. PRSKAVCOVÁ. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2008. ISBN 978-80-7372-424-5.

⁸⁹ MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

⁹⁰ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.

⁹¹ JÁČOVÁ, H. a M. PRSKAVCOVÁ. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2008. ISBN 978-80-7372-424-5.

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{KFM + KP}{\text{kr\'atkodob\'e z\'avazky}} \quad (13)$$

Zde jsou jako optim\'aln\'ı hodnoty doporučov\'any 0,7 - 1,0. U um\'ırněné strategie 1,1 - 1,5 a u strategie opačného charakteru 0,4 - 0,7. Pokud je pohotov\'a likvidita rovna jedné, je podnik schopen uhradit své kr\'atkodobé z\'avazky, aniž by musel prodat své z\'asoby.⁹²

Okamžitá likvidita (cash ratio, likvidita 1. stupně) poměřuje nejlikvidnější složky aktiv se z\'avazky splatnými v den sestavení ukazatele a dříve⁹³, viz rovnice 14⁹⁴. Za optim\'aln\'ı v\'ysledek je v tomto p\'ıpade považována hodnota 0,2.⁹⁵ Tyto ukazatele jsou tvořeny ze stavových položek rozvahy. K odstranění statického charakteru tohoto ukazatele se do čitatele často udává hodnota cash flow z provozní činnosti.⁹⁶

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{KFM}{\text{kr\'atkodob\'e z\'avazky}} \quad (14)$$

Obrat pracovního kapitálu (net working capital turnover ratio) slouží k doplnění analýzy likvidity. Vztah pro výpočet je popsán rovnicí 15. Jeho hodnota vyjadřuje, jak je podnik schopný si svojí činností vytvořit přebytky, které poté užije k financování svých potřeb.⁹⁷ ČPK je rozdílový ukazatel, tudíž jeho hodnotu nelze porovnat s podniky jiných velikostí. Pro odstranění tohoto nedostatku slouží právě obrat pracovního kapitálu. Hodnota ukazatele se může lišit v různých odvětvích. Lze ho ale použít k finančnímu plánování.⁹⁸

$$\text{Obrat ČPK} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{průměrný ČPK}} \quad (15)$$

⁹² KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.

⁹³ MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

⁹⁴ JÁČOVÁ, H. a M. PRSKAVCOVÁ. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2008. ISBN 978-80-7372-424-5.

⁹⁵ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.

⁹⁶ KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

⁹⁷ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

⁹⁸ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.

Analýza ukazatelů aktivity

Pomocí těchto ukazatelů se zjišťuje, jak efektivně firma nakládá se svým majetkem.⁹⁹ Podkladem jsou rozvaha a VZZ.¹⁰⁰ Tyto ukazatele mají velký vliv na rentabilitu, zvláště na ROA a ROE. Většinou se vyskytují v podobě počtu obrátek a době obrátu.¹⁰¹

Ukazatel **vázanosti kapitálu** (vázanost celkových aktiv, total assets turnover) vyjadřuje efektivitu, s jakou podnik využívá aktiva k dosažení tržeb. Snahou je snižovat hodnoty plynoucí z výpočtu rovnice 16. Snižující se hodnoty značí, že podnik roste bez nutnosti navyšování kapitálu. Výsledky lze porovnávat s konkurenčními podniky. Interpretace by však měla být učiněna s ohledem na způsob oceňování aktiv a metody odepisování.¹⁰²

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}} \quad (16)$$

Relativní vázanost stálých aktiv (turnover of fixed assets ratio) je ukazatel, jehož vztah je popsán rovnicí 17, je ovlivněn několika faktory. Pokud jsou stálá aktiva ohodnocena zůstatkovou cenou, ukazatel se postupně zlepšuje. Odpisy jsou počítány z historických cen nezohledňující inflaci, tudíž jsou aktiva postupně podhodnocována, a tím dochází ke zlepšování hodnoty ukazatele.¹⁰³

$$\text{Relativní vázanost stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{roční tržby}} \quad (17)$$

Obrat celkových aktiv (total assets turnover ratio) v rovnici 18¹⁰⁴ popisuje vztah, jehož výsledkem je počet obrátek celkového kapitálu za rok. Pokud se upustí od specifikace

⁹⁹ MAUTZ, R. D. and R. J. ANGELL. Understanding the Basics of Financial Statement Analysis. *Commercial Lending Review*. Riverwoods: Business And Economics--Banking And Finance, 2006, vol. 21, iss. 5, p. 27-34. ISSN 0886-8204. Také dostupné komerčně z: <http://search.proquest.com/docview/229680301?accountid=17116#>.

¹⁰⁰ VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

¹⁰¹ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.

¹⁰² SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

¹⁰³ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

¹⁰⁴ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

odvětví, měl by mít tento ukazatel alespoň hodnotu 1. Pro přesnější interpretaci je však nutno použít odvětvová srovnání.¹⁰⁵

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (18)$$

Obrat stálých aktiv (fixed assets turnover) je ukazatel, jehož výpočet je popsán rovnicí 19¹⁰⁶, a pomáhá měřit efektivnost využití stálých aktiv. Výsledek udává, podobně jako předchozí ukazatel, počet obrátek stálých aktiv v tržbách za rok.

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{stálá aktiva}} \quad (19)$$

Při interpretaci hodnot je nutné brát ohled na způsob oceňování majetku a způsob odepisování. Tyto hodnoty totiž mohou majetek podhodnotit, a tím výsledek „vylepšit“. Pokles tohoto ukazatele znamená relativní zvýšení fixních nákladů, což zvyšuje citlivost podniku na pokles tržeb.¹⁰⁷

Obrat zásob (inventory turnover ratio) a **dobu obratu zásob** (inventory turnover, stock turnover ratio) jsou dalšími ukazateli aktivity. Praktická část je však nebude zahrnovat, proto jsou zde zmíněny jen pro úplnost. Doba obratu je údaj, ukazující za jak dlouho se oběžný majetek v podobě zásob přemění v tržby.¹⁰⁸ Obrat zásob pak udává počet obrátek zásob za určité časové období, většinou za rok.¹⁰⁹ Snahou je mít co nejnižší dobu obratu a naopak co nejvyšší počet obrátek. Nízký počet obrátek zásob však může znamenat i příliš nízké zásoby, jež by mohly narušit plynulost výroby.¹¹⁰

Doba obratu pohledávek (average collection period, debt days ratio), jinak také označována jako průměrná doba splatnosti pohledávek, vyjadřuje časový úsek, po který podnik

¹⁰⁵ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.

¹⁰⁶ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

¹⁰⁷ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.

¹⁰⁸ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.

¹⁰⁹ MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

¹¹⁰ MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

poskytuje svým odběratelům obchodní úvěr. Srovnávacím měřítkem je doba splatnosti faktur a oborový průměr.¹¹¹ Ukazatel lze vypočítat pomocí rovnice 20¹¹².

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby na fakturu}} \quad (20)$$

Doba obratu závazků (doba provozního úvěru, payables turnover ratio) v rovnici 21¹¹³, popisuje průměrnou dobu odkladu závazků podniku. Hodnota ukazatele by měla být vyšší než doba obratu pohledávek, a to z důvodu zachování finanční stability podniku. Věřitelé či odběratelé si díky němu mohou zjistit, jak podnik dodržuje splácení svých závazků.¹¹⁴

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby na fakturu}} \quad (21)$$

Analýza ukazatelů zadluženosti

Tyto ukazatele vychází ze skutečnosti, že podnik ke svému financování využívá cizích zdrojů. Cílem této analýzy, která vychází z rozvahy, je nalézt optimální poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Vhodná kapitálová struktura pomáhá podniku udržovat finanční zdraví a podporuje jeho rozvoj.¹¹⁵

Celková zadluženost (koeficient napjatosti, dluh na aktiva, debt ratio), jinak také ukazatel věřitelského rizika, hodnotí finanční stabilitu podniku, viz rovnice 22¹¹⁶. Jeho vyšší hodnota znamená vyšší zadluženost podniku. To však nemusí vždy znamenat něco špatného. Může totiž působit finanční páka a věřitelům se vyšší riziko spojené s cizím

¹¹¹ KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

¹¹² SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

¹¹³ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

¹¹⁴ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.

¹¹⁵ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.

¹¹⁶ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

kapitálem dokonce vyplatí. Obecně však platí, že čím nižší ukazatel, tím pro věřitele lépe.¹¹⁷

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (22)$$

Kvóta vlastního kapitálu (finanční nezávislost, equity ratio), někdy též označována jako vybavenost vlastním kapitálem či koeficient samofinancování, je doplňkem k celkové zadluženosti. Vyjadřuje, kolik procent celkového majetku je financováno vlastníky.¹¹⁸ Vzorec je uveden v rovnici 23¹¹⁹.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (23)$$

Tento ukazatel by měl být hodnocen v souvislosti s rentabilitou. Jeho vysoká hodnota značí vysokou stabilitu společnosti, avšak vlastní kapitál patří k nejdražším způsobům financování, tudíž jeho vysoká hodnota zároveň snižuje rentabilitu. Není doporučováno, aby byly veškeré potřeby kryty vlastním kapitálem, ale aby hodnota koeficientu samofinancování neklesla pod 30 %.¹²⁰

Úrokové krytí (interest coverage) vyjadřuje zajištění placení úroků. Výsledek rovnice 24¹²¹ ukazuje, kolikrát jsou úroky kryty provozním ziskem. Čím je tento ukazatel vyšší, tím lépe pro podnik. Jeho trend by tedy měl být rostoucí.¹²²

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}} \quad (24)$$

¹¹⁷ MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

¹¹⁸ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.

¹¹⁹ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

¹²⁰ DVOŘÁČEK, J. *Interní audit a kontrola*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2003. ISBN 80-7179-805-3.

¹²¹ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

¹²² DLUHOŠOVÁ, D. a aj. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

Dlouhodobá zadluženost (rovnice 25) a **běžná zadluženost** (rovnice 26) vyjadřuje, jaká část majetku podniku je financována dlouhodobými či krátkodobými cizími zdroji. Mezi dlouhodobý cizí kapitál se řadí dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy. Do krátkodobých cizích zdrojů se zahrnují krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry, pasivní přechodné a dohadné položky.¹²³

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (25)$$

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (26)$$

Ukazatele kapitálové krytí

Tyto ukazatele nevychází pouze z účetních výkazů, ale zahrnují také tržní cenu akcie a výši dividendy na akcii. Odpovídají na otázku, jak vidí budoucnost investoři.¹²⁴ Podniky, jejichž finanční analýza je prováděna v této diplomové práci, nejsou akciové společnosti. Z toho důvodu s těmito ukazateli nebude dále pracováno.

Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow

Ukazatele na bázi finančních fondů se užívají k detailnější analýze situace podniku. Cílem je zobrazit schopnost podniku vytvořit si ze své podnikatelské činnosti finanční přebytky, ze kterých je následně schopen uspokojit své potřeby. Při analýze stavu finančních toků v rámci zjišťování finanční situace podniku se využívají ukazatele na bázi cash flow. CF většinou v této analýze nahrazuje zisk nebo je užíván společně s ním. Je to dáno tím, že CF eliminuje dopady vzniklé z účetních principů a postupů, jako je způsob odpisování, metoda oceňování, časové rozlišení či tvorba rezerv. Dále ho méně ovlivňuje vývoj inflace.¹²⁵ V důsledku omezeného rozsahu této práce nebude s těmito ukazateli v praktické části počítáno.

¹²³ SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1195-8.

¹²⁴ VALACH, J. a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-21-1

¹²⁵ SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1195-8.

2.4 Analýza soustav ukazatelů

Jednotlivé poměrové ukazatele nedokážou zhodnotit finanční situaci podniku jako celek, a k tomuto účelu jsou zde vytvářeny soustavy ukazatelů. Větší počet ukazatelů v modelu představuje detailnější rozbor finančního stavu společnosti, ale zároveň ztěžuje orientaci. Většina modelů byla vytvořena za specifických podmínek, pro konkrétní odvětví či země. Není tedy možné, aby modely byly schopny vystihnout potřeby jednotlivých podniků. Mezi soustavy ukazatelů jsou řazeny pyramidové rozklady a účelové výběry ukazatelů.¹²⁶

Pyramidový rozklad

Název pyramidový rozklad vychází z uspořádání ukazatelů do tvaru pyramidy. Vrcholový ukazatel se rozkládá na ukazatele dílčí, které vysvětlují jeho změny a kvantifikují ho. Nejčastěji je za vrcholového ukazatele považována rentabilita vlastního kapitálu, jelikož nejpřesněji postihuje základní cíl podniku.¹²⁷ Při rozkladu se používají dva postupy. *Aditivní* postup představuje rozklad hlavního ukazatele do součtu nebo rozdílu dalších ukazatelů. *Multiplikativní* metoda pak rozkládá výchozí veličinu na součin či podíl dvou a více ukazatelů.¹²⁸

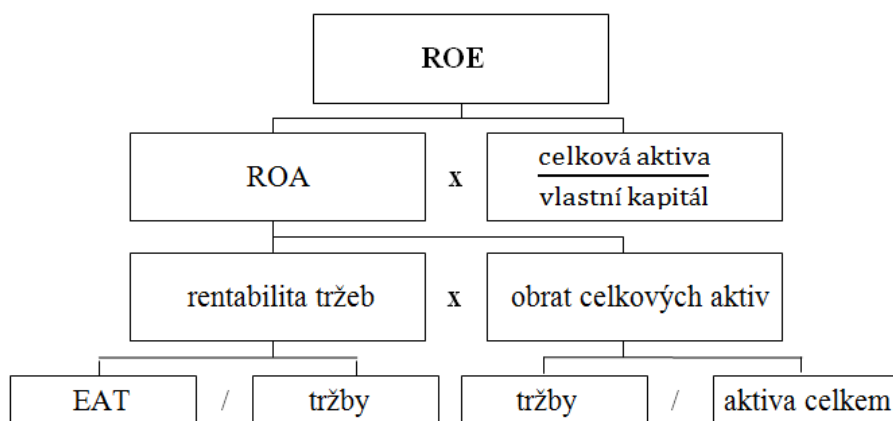
Za základní pyramidový rozklad je považován vzorec DuPont, který je popsán obrázkem 2. Chemická společnost Du Pont de Nemours jako první prováděla tento rozklad ukazatelů, tudíž je od jejího názvu odvozen.¹²⁹

¹²⁶ SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1195-8.

¹²⁷ SYNEK, M. a aj. *Manažerská ekonomika*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4.

¹²⁸ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.

¹²⁹ VALACH, J. a aj. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-21-1.



Obr. 2 - Du Pont rozklad

Zdroj: Vlastní interpretace podle: RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza, s. 71.

Du Pontova pyramida je v praxi používána celkem často, avšak tento způsob analýzy se nedočkal velké uživatelské obliby. Důvodem je jednoduchost a lepší interpretace ostatních možností analýzy jako jsou bonitní a bankrotní indexy.¹³⁰

Účelové výběry ukazatelů

Finanční analytik by měl mimo jiné i predikovat budoucí vývoj podniku, ve kterém by měl zahrnout jeho schopnost přežití. Z důvodu nekomplexnosti není využití poměrových ukazatelů k takovýmto výpočtům příliš vhodné. Proto byly navrženy modely, jež se snaží souhrnně analyzovat podnik. Tyto modely lze rozdělit do dvou skupin. *Bankrotní modely*, jejichž cílem je určit, jestli podnik do nějaké doby zbankrotuje. Druhou skupinou jsou *bonitní modely*. Ty ukazují, zda je podnik dobrý či špatný. Obě skupiny vycházejí z předpokladu, že podnik vykazuje určité charakteristické bankrotní rysy, jež jsou z velké části popsány určitými změnami ve vývoji.¹³¹

Altmanovo Z-Skóre je bankrotní model, který byl vytvořen na základě statistický dat amerických firem a chování amerického kapitálového trhu. Spočívá v kombinaci vytyčených poměrových ukazatelů násobených určitými vahami. Dosažené hodnoty pak

¹³⁰ VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

¹³¹ MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

pomohou posoudit finanční stabilitu podniku v horizontu 2 - 5 let. Jsou stanoveny normované metody, jejichž překročení znamená pro podnik finanční problémy.¹³²

Model vznikl v roce 1968 a byl konstruován pro veřejně obchodovatelné podniky, kde jedním z ukazatelů je tržní kapitalizace dělená cizím kapitálem. Aby bylo možné tento model finanční tísně aplikovat i na veřejně neobchodované společnosti, byla roku 1983 nahrazena tržní kapitalizace vlastním kapitálem. Musely se také změnit váhy jednotlivých ukazatelů. Další změnu zaznamenal Altmanův model v roce 1995. Kvůli minimalizaci vlivu oboru podnikání se ze vzorce vyčlenil ukazatel obratovosti, tím se stal model vhodný pro nevýrobní společnosti.¹³³ Po změnách má Z-Skóre podobu rovnice 27. Hodnota bankrotujících společností se pohybuje pod 1,1. Naopak prosperující podniky mají hodnotu 2,6 a výše. Od 1,1 do 2,6 je tzv. šedá zóna, v níž nelze s určitostí vypovědět, kam podnik směřuje.¹³⁴

$$Z = 6,56 \times \frac{\text{ČPK}}{\text{celková aktiva}} + 3,26 \times \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{celková aktiva}} + 6,72 \times \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{celková aktiva}} + 1,05 \times \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}} \quad (27)$$

Indexy IN vznikly jako reakce na model Altmanův, jsou však více vhodné pro podniky v českém prostředí. Model se skládá z poměrových ukazatelů, ke kterým jsou přiřazeny váhy.¹³⁵ Byly vytvořeny čtyři tyto bankrotní modely. Věřitelská varianta IN95, vlastnická varianta IN99, komplexní varianta IN01 a modifikovaná komplexní varianta IN05.¹³⁶

¹³² PETŘÍK, T. *Ekonomické a finanční řízení firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1046-3.

¹³³ MAREK, P. a aj. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.

¹³⁴ MAREK, P. a aj. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.

¹³⁵ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.

¹³⁶ VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

V roce 1995 vznikl první z těchto indexů, a to věřitelský index *IN95* (rovnice 28¹³⁷), pojmenovaný podle jeho autorů, Inky a Ivana Neumaierových. Všechny ukazatele byly tvořeny na bázi účetních výkazů, což bylo v době málo likvidního kapitálového trhu výhodou. Váhy (v rovnici 28 označeny $V_1 - V_6$) jsou určeny pro jednotlivá odvětví dle OKEČ, ukazatele tím pádem mají vyšší vypovídací schopnost. Tato skutečnost se prokázala při ověření indexu na tisících českých firem. Ukázalo se, že index dokáže odhadnout finanční potíže až v 70 % případů.¹³⁸

Index *IN99* vznikl později a zaměřuje se na pohled vlastníka, proto se sleduje schopnost podniku nakládat s prostředky a váhy jsou k jednotlivým ukazatelům přiřazeny fixně pro všechny podniky.¹³⁹ Zahrnuje čtyři ukazatele. Po spojení *IN95* a *IN99* vznikly další indexy, index pro průmysl *IN01* a po něm *IN05*, který poskytuje podniku aktuálně přijatelnější informace o jeho schopnosti tvořit hodnotu.¹⁴⁰

$$IN95 = V_1 \times \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí kapitál}} + V_2 \times \frac{EBIT}{NÚ} + V_3 \times \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} + V_4 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{celková aktiva}} + V_5 \times \frac{OA}{KZ} + V_6 \times \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{výnosy}} \quad (28)$$

Podniky s hodnotou nižší než 1 jsou ohroženy vážnými finančními potížemi. Od 1 do 2 se vyskytuje šedá zóna. Uspokojivou situaci predikuje hodnota tohoto ukazatele vyšší než 2.¹⁴¹

Kralický quicktest, bonitní model podle rakouského ekonoma Kraliceka, je tvořen čtyřmi ukazateli. K jejich hodnotám se přiřadí stanovené body. Průměr prvních dvou ukazatelů vyjadřuje finanční stabilitu podniku. Naopak průměr poslední dvou vystihuje hodnocení výnosové situace. Výsledek je odvozen z průměru všech čtyř ukazatelů. Velmi dobrému podniku vyjdou hodnoty tohoto testu vyšší než 3. Naopak špatný podnik je hodnocen

¹³⁷ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

¹³⁸ SYNEK, M. a aj. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-154-3.

¹³⁹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.

¹⁴⁰ SYNEK, M. a aj. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-154-3.

¹⁴¹ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

jedním bodem a méně.¹⁴² Od ostatních metod se odlišuje tím, že všechny čtyři poměrové ukazatele mají stejnou váhu.¹⁴³

Existuje ještě řada dalších modelů. Model podle **M. Tamariho**, někdy též nazýván *index rizika*¹⁴⁴, vznikl v roce 1966. Hodnocení podniku je odvozeno od počtu bodů, které jsou přiřazeny hodnotám šesti ukazatelů. Vochozka¹⁴⁵ uvádí: „Výhodou Tamariho modelu je fakt, že vznikl na základě reálného rozložení hodnot v hodnocené množině podniků s využitím sofistikovaných statistických metod. Jedná se tedy o univerzální nástroj hodnocení podniku v rámci širokého spektra oborů.“ V podmínkách České republiky však byly tyto oborové údaje obtížně zjistitelné.¹⁴⁶ **Grünwaldův index** patřící mezi bankrotně bonitní modely se skládá z šesti ukazatelů. Zvláštností tohoto modelu je, že jednotlivé váhy jsou ve jmenovateli, nikoli v násobku s ukazateli. Dvě váhy, průměrná úroková míra z úvěrů a zdaněná úroková míra z úvěrů, jsou veličiny proměnlivé. **Tafflerův bankrotní model** navazuje na model Altmana. Vznikl ve Velké Británii v roce 1977. Jsou dvě varianty modelu. Původní, která neobsahuje šedou zónu a modifikovaný, jež šedou zónu má a liší se posledním ukazatelem, který způsobuje odlišné hranice. Obě obměny jsou složeny oproti ostatním modelům pouze ze čtyř ukazatelů, dále se od ostatních liší nepoužitím častého ukazatele rentability aktiv. **Beermanova diskriminační funkce** je další metodou bankrotních modelů. Skládá se z deseti poměrových ukazatelů, ke kterým jsou přiřazeny kladné i záporné váhy. Je vhodný spíše pro výrobní či řemeslné podniky. Jeho nevýhodou je zvyšující se neúspěšnost predikce s prodlužující se dobou. **Index bonity** se aplikuje hlavně v Německu, Rakousku a Švýcarsku. Používá šest poměrových ukazatelů, kde nejvyšší váha je přiřazena ROA. Rozděluje podniky na bankrotní (výsledek modelu je záporný) a bonitní (výsledek je kladný).¹⁴⁷

¹⁴² MARINIČ, P. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. ISBN 978-80-247-2432-4.

¹⁴³ VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

¹⁴⁴ KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1.

¹⁴⁵ VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, s. 110. ISBN 978-80-247-3647-1.

¹⁴⁶ KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1.

¹⁴⁷ VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

3 Analýza podniku MADE IN CZECH, s.r.o.

MADE IN CZECH, s.r.o. je původem liberecká firma. Pronajímá zejména komerční, ale i nekomerční prostory, které jsou v jejím vlastnictví. Podnik je vlastněn společností *HIGHLAND DYNAMIC LIMITED*, se sídlem ve Spojeném království a je zastoupený jediným jednatelem.

Hlavní charakteristiky

Název:	MADE IN CZECH, s.r.o.
Sídlo:	Praha 9, Jana Přibíka 951, PSČ 190 00
IČ:	254 94 538
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání:	realitní činnost, správa a údržba nemovitostí, ubytovací služby, zprostředkování služeb, zprostředkování obchodu, hostinská činnost, pronájem a půjčování věcí movitých, výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Datum zápisu:	30. srpna 2004
Základní kapitál:	4 000 000 Kč

Z hlediska klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE) je tato firma zařazena do skupiny L - činnosti v oblasti nemovitostí a pronájmu. Ta zahrnuje mj. také skupinu 68 - činnosti v oblasti nemovitostí. Podnik patří do části 68.2 - pronájem a správa vlastních nebo pronajatých nemovitostí. (Dříve dle OKEČ skupina K; 70 - činnosti v oblasti nemovitostí; 70.2 - pronájem vlastních nemovitostí).

Údaje níže popisované jsou získány z rozvahy, výkazu zisku a ztrát nebo z přílohy k účetní závěrce v letech 2007 - 2012, které jsou účetní jednotkou sestavovány vždy k 31. 12. Původní výše základního kapitálu činila 200 000 Kč. V roce 2008 byl navýšen na nynější 4 000 000 Kč. V roce 2007 a 2008 podnik evidoval dlouhodobý hmotný majetek pořízovaný formou finančního leasingu. Tento majetek spadá do podrozvahové evidence, ale při výpočtech běžné likvidity s ním bude počítáno. Podnik v příloze z roku 2007 uvedl nákup dlouhodobých investic. Dále v tomto roce zaznamenal zástavní právo na majetek

ve prospěch firmy *NEXT FINANCE LTD* v souhrnné hodnotě 20 650 000 Kč. Rok 2007 a 2008 se také vyznačuje tvorbou opravných položek k nepromlčeným pohledávkám ve výši 56 000 Kč (2007) a 38 000 Kč (2008). Podnik využívá rovnoměrného způsobu účetního odepisování, přičemž s výjimkou budov a staveb je životnost majetku stanovena dle jejich daňové životnosti.

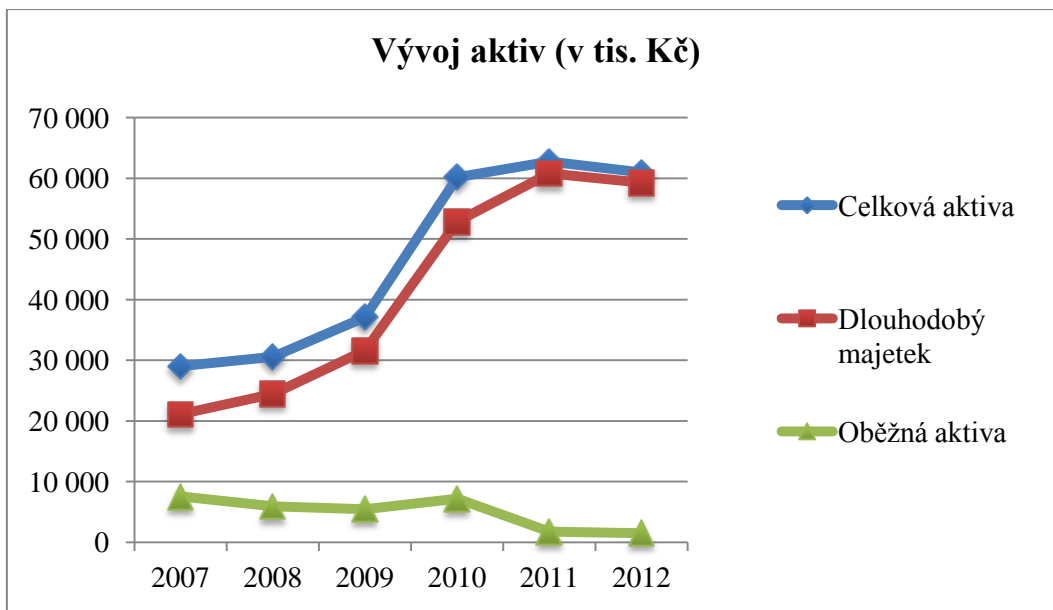
3.1 Analýza absolutních ukazatelů

V této části bude nejprve zpracována horizontální a vertikální analýza rozvahy, poté analýza výkazu zisku a ztráty. Analýza cash flow zde nebude provedena, a to z nedostatku podkladů v jednotlivých letech. České účetní standardy dovolují provést výpočet cash flow nepřímou metodou pouze u provozní činnosti. K tomuto CF jsou vhodné podklady pouze v roce 2012, kdy podnik sestavil rozvahu v plném rozsahu.

Analýza rozvahy

Analýza rozvahy je zpracována v období 2007 - 2012. Zkoumány jsou jen vybrané položky. Pro přehlednost je v příloze v tabulce A uvedena rozvaha ve zredukované formě, kde je zaznamenána skutečná výše jednotlivých položek bilance. Po ní následuje tabulka B, která zobrazuje **horizontální analýzu** rozvahy v absolutním i relativním vyjádření změn.

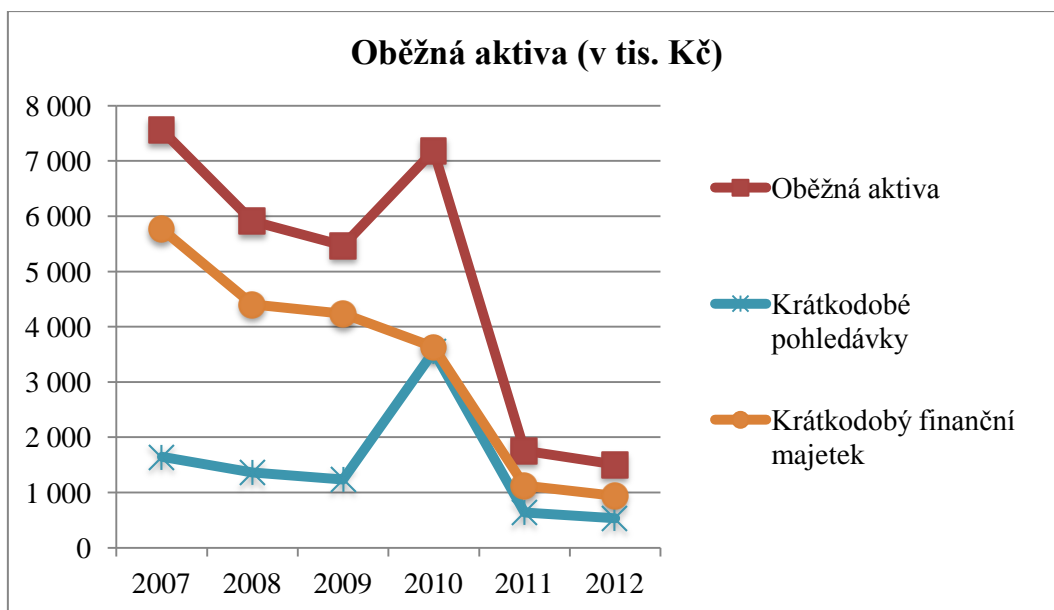
Od roku 2008 tempo růstu *celkové bilanční sumy* stále rostlo až do roku 2011, kdy začalo klesat. Rok 2012 zaznamenal její mírný pokles oproti roku 2011, a to o 2,83 %, tj. o 1 778 tis. Kč, ten je možné vidět i na obrázku 3. Skokové zvýšení aktiv o 62,04 % v roce 2010 bylo způsobeno hlavně nárůstem hodnot položky dlouhodobého majetku. Celková aktiva v těchto letech kopírovala vývoj *dlouhodobého majetku*. Jeho meziroční pokles mezi roky 2012/2011 byl ve výši 2,83 %, vyjádřeno v absolutních číslech 1 548 tis. Kč. Z přílohy k účetní závěrce z roku 2010 lze vyčíst, že rapidní nárůst majetku byl zapříčiněn pořízením dlouhodobého hmotného majetku, zejména pořízením hmotných investic. Obrázek 3 dále ukazuje, že v roce 2011 měla suma aktiv nejvyšší hodnotu.



Obr. 3 - Vývoj aktiv - MADE IN CZECH

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Obrázky 3 i 4 ve sledovaných letech zachycují trvale klesající hodnotu *oběžných aktiv*. Výjimkou je opět rok 2010, který vykazoval 31,41% nárůst oproti předchozímu roku. Toto navýšení činilo 1 718 tis. Kč. Krátkodobé pohledávky měly spíše klesající tendenci. Prudký nárůst (viz obrázek 4) zaznamenaly mezi roky 2010/2009, který činil 187,62 %, což je v absolutním vyjádření 2 319 tis. Kč. Poté opět došlo v roce 2011 k propadu, a to o 75,53 %. Obrázek 4 také ukazuje, že krátkodobý finanční majetek ve sledovaných letech vykazoval klesající hodnoty. Nejvyšší propad byl zaregistrován mezi roky 2011/2010 a činil 69,09 % neboli 2 510 tis. Kč. Položky *časového rozlišení aktiv* nejdříve vykazovaly pokles, ale po roce 2010 zaznamenaly klesající tempo růstu. Nárůst byl nejvyšší mezi léty 2011/2010, konkrétně byl ve výši 88,06 %, což představuje 59 tis. Kč.

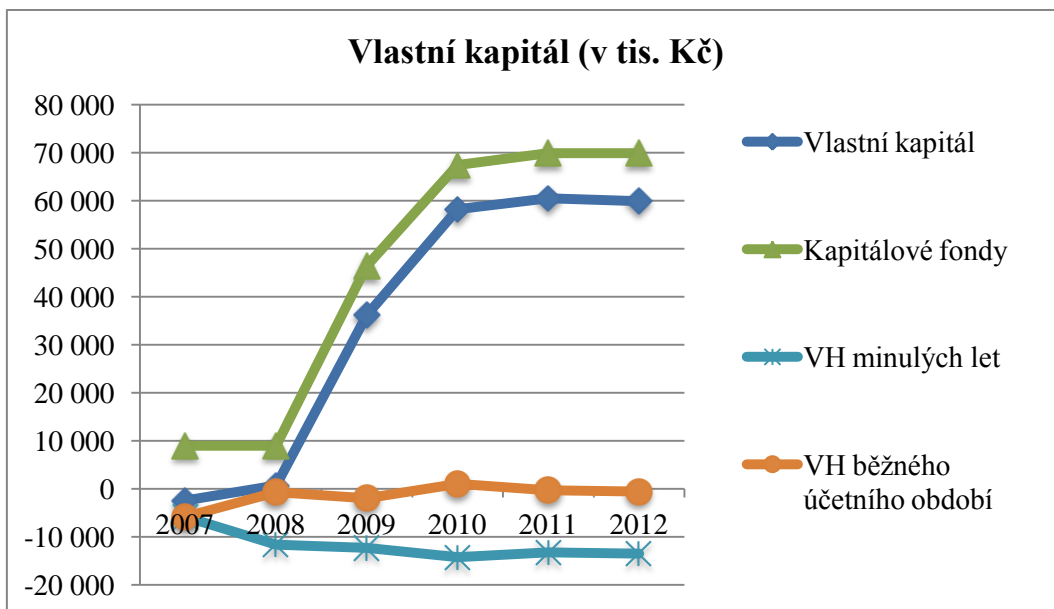


Obr. 4 - Vývoj oběžných aktiv - MADE IN CZECH

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Vlastní kapitál vykazoval v roce 2007 záporné hodnoty, konkrétně byl ve výši -2 443 tis. Kč. Z přílohy k účetní závěrce z roku 2007 lze vyčíst, že tato skutečnost byla způsobena podnikatelským záměrem, jehož obsahem byl nákup nemovitostí, jejich revitalizace a následný dlouhodobý pronájem. Společnost dále uvedla, že se jednalo o dlouhodobé, ale stabilní investice, na které čerpala dlouhodobé úvěry od zahraničního subjektu se splatností 20 - 25 let. Plán zahrnoval kladnou hodnotu vlastního kapitálu v roce 2008. Jeho naplnění potvrzuje tabulka A v příloze. Tabulka B poté uvádí, že vlastní kapitál zaznamenal mezi roky 2008/2007 nárůst ve výši 128,61 %, změna v absolutním vyjádření se rovnala 3 142 tis. Kč. Zlomový nárůst vlastního kapitálu je vidět na obrázku 5, kdy byl podle přílohy k účetní závěrce z roku 2009 rozšířen příplatkem mimo základní kapitál. Procentuální nárůst činil 5 075,97 %, tj. 35 481 tis. Kč. Další nárůst v roce 2010 ve výši 22 038 tis. Kč byl společně se zvýšením hodnot vlastního kapitálu v roce 2011 způsoben opět navýšením kapitálových fondů. Rok 2012 pak představuje pokles této položky. Jak je vidět v obrázku 5, vývoj kapitálových fondů kopíruje vývoj vlastního kapitálu. Rok 2012 však nepředstavuje pokles, nýbrž stagnaci míry růstu kapitálových fondů. Obrázek 5 dále ukazuje, že výsledek hospodaření minulých let vykazuje ve sledovaném období trvalou ztrátu. Nejvyšší pokles výsledku hospodaření byl zaznamenán mezi lety 2008/2007, který

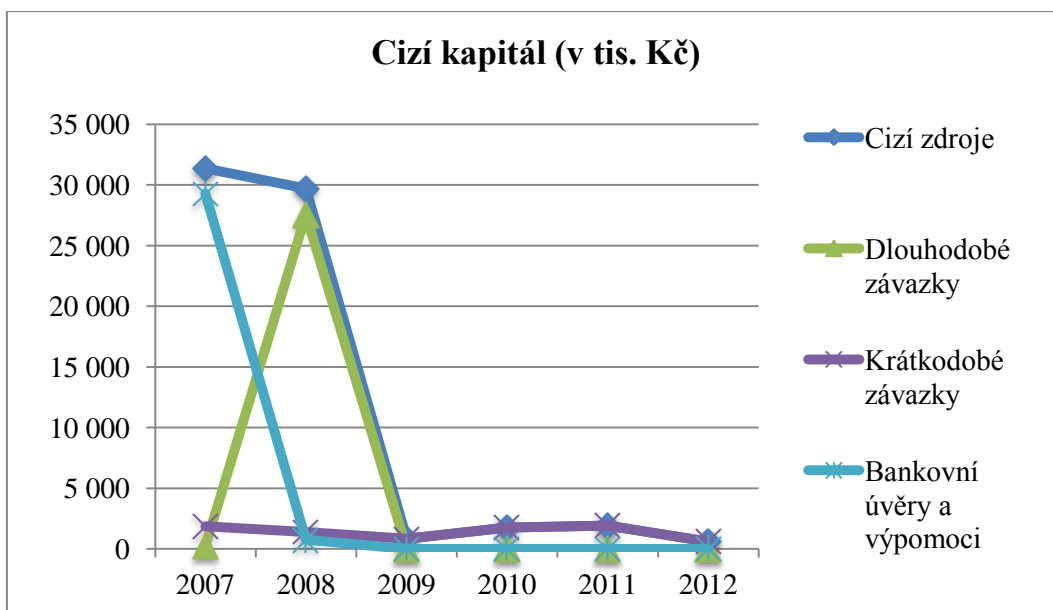
činil 5 815 tis. Kč., v procentuálním vyjádření klesl o 99,78 %. Tabulka B pak zachycuje postupné prohlubování ztráty, až na rok 2011, kde se ztráta oproti roku 2010 snížila o 1 042 tis. Kč. Výsledek hospodaření účetního období podle obrázku 5 vykazuje mírně kolísavé tempo růstu. Jeho výše je až na rok 2010 v záporných hodnotách (viz tabulka A).



Obr. 5 - Vývoj vlastního kapitálu - MADE IN CZECH

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Zpočátku byla hodnota *cizích zdrojů* velmi vysoká. Mezi lety 2009/2008 nastal jejich velký pokles, a to o 97,22 % (28 871 tis. Kč). Od roku 2009 nastala mírná rostoucí tendence, kterou ukončil rok 2012 s meziročním poklesem 68,08 %. Jak již bylo uvedeno, podnik nakoupil v roce 2007 nemovitosti, čímž se zavázal k dlouhodobému úvěru. Podle přílohy k účetní závěrce 2007 byly prostředky ve výši 29 264 tis. Kč poskytnuty podnikem *NEXT FINANCE LTD.* Jejich náhlý pokles v roce 2008 byl kompenzován nárůstem dlouhodobých závazků vůči firmě *HIGHLAND DYNAMIC LIMITED* v témže období. V roce 2009 byl tento závazek uhrazen a následující období už podnik dlouhodobé závazky neevidoval. Krátkodobé závazky mají ve svém vývoji, na rozdíl od těch dlouhodobých, kolísavou tendenci.

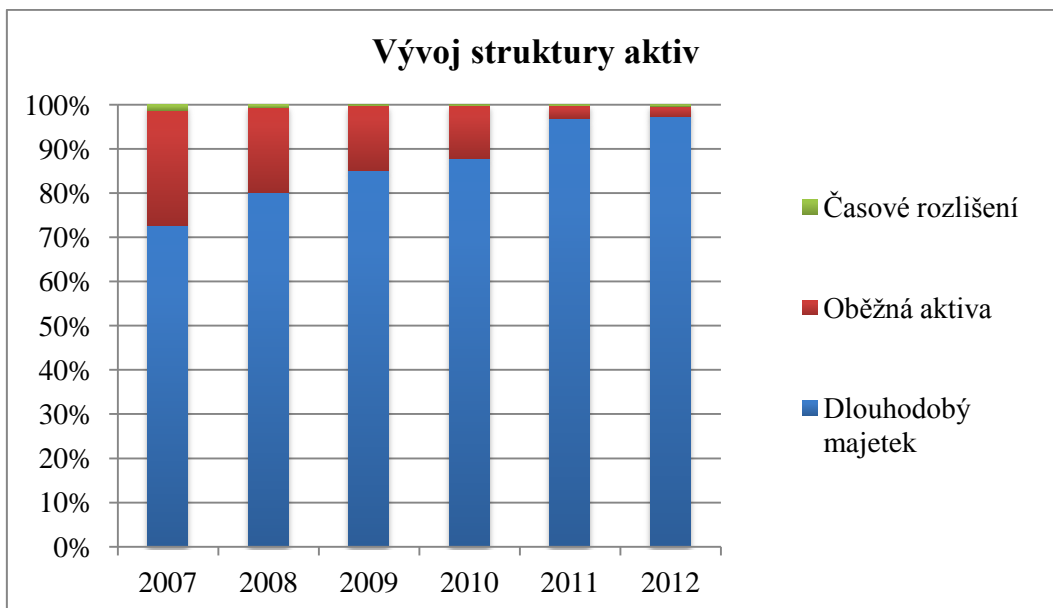


Obr. 6 - Vývoj cizího kapitálu - MADE IN CZECH

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Vertikální analýza rozvahy v letech 2007 - 2012 je z důvodu nedostatku údajů provedena pouze u základních úrovní rozvahových položek. Obsáhlá tabulka vertikální analýzy rozvahy je uvedena v příloze C. Hodnoty dílčích položek jsou vždy vztaženy k hodnotám položek nadřazených.

Podle obrázku 7 byl ve sledovaném období nejčetnější položkou celkových aktiv *dlouhodobý majetek*, což je pochopitelné vzhledem k předmětu podnikání. Podíl stálého majetku se postupně zvyšoval na úkor oběžných aktiv. V roce 2007 jejich díl činil 72,72 % celkových aktiv, v roce 2012 už 97,20 %. Z tabulky vertikální analýzy rozvahy v příloze C lze pak vyčíst, že dlouhodobý hmotný majetek tvořil 100 % těchto stálých aktiv. Nejvyšší zastoupení dlouhodobého hmotného majetku měly v roce 2011 a 2012 stavby.



Obr. 7 - Vývoj struktury celkových aktiv - MADE IN CZECH

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

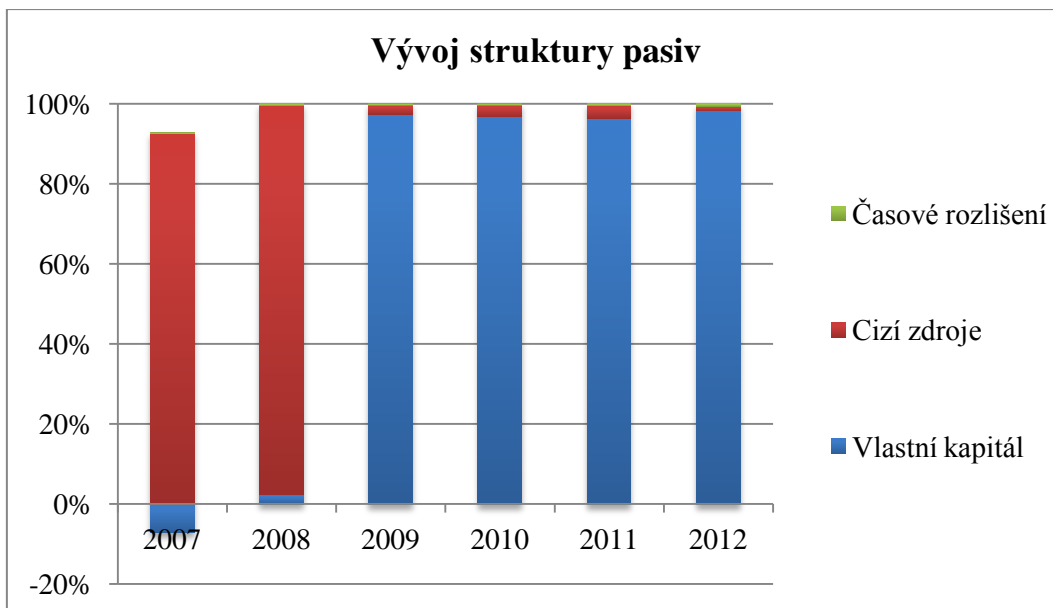
Ve složení *oběžného majetku* převládají položky krátkodobého finančního majetku (viz obrázek 8). V roce 2010 nastal vyvážený stav mezi krátkodobým finančním majetkem a krátkodobými pohledávkami, kdy první z nich tvořil 50,54 % oběžných aktiv a pohledávky pak tvořily 49,46 %. Tento finanční majetek byl tvořen zejména položkou účty v bankách, a to více než 90 %. Krátkodobé pohledávky se v roce 2011 skládaly z 86,64 % z pohledávek z obchodních vztahů. V roce 2012 pak měly nejčetnější zastoupení krátkodobé poskytnuté zálohy tvořící 59,96 % této položky. V posledních dvou sledovaných letech bylo časové rozlišení aktiv reprezentováno zejména příjmy příštích období, které byly zastoupeny v roce 2011 85,15 % a v roce 2012 až 88,94 %.



Obr. 8 - Vývoj struktury oběžných aktiv - MADE IN CZECH

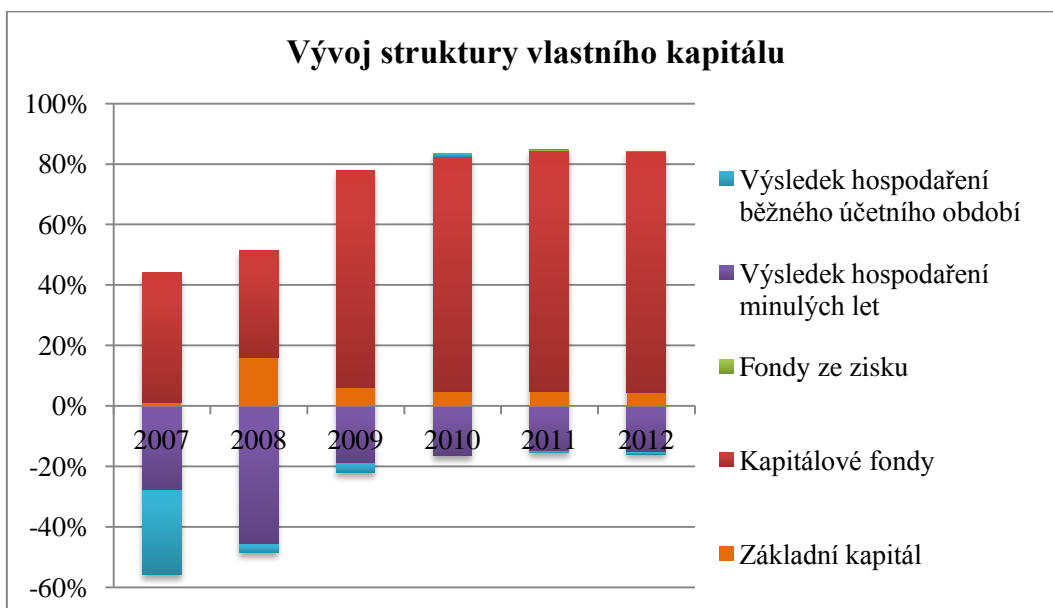
Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Rok 2007 a 2008, jak uvádí obrázek 9, se vyznačuje převahou *cizích zdrojů*. To je způsobeno již zmíněným dlouhodobým úvěrem. Rok 2007 je i charakteristický záporným *vlastním kapitálem*, který byl v následujícím roce opět kladný. Na obrázku 10 je vidět, že záporná hodnota vlastního kapitálu je v tomto roce způsobena záporným výsledkem hospodaření z běžného účetního období a ztrátou z minulých let. Cizí kapitál téhož roku tvořil 108,3 % celkových pasiv, v roce 2008 pak 97,22 %. S přihlédnutím k finančnímu leasingu, který v rozvaze není uveden, je výše cizích zdrojů v těchto letech vyšší o 216 tis. Kč. Od roku 2009 u podniku převažuje vlastní kapitál, což je způsobeno velkým nárůstem kapitálových fondů, které od tohoto roku tvoří významný podíl na vlastním kapitálu (viz obrázek 10). Od roku 2008 je dále vidět větší podíl základního kapitálu na vlastním kapitálu, jež byl způsoben skokovým nárůstem základního kapitálu z 200 tis. Kč na 4 000 tis. Kč v tomto roce.



Obr. 9 - Vývoj struktury celkových pasiv - MADE IN CZECH

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

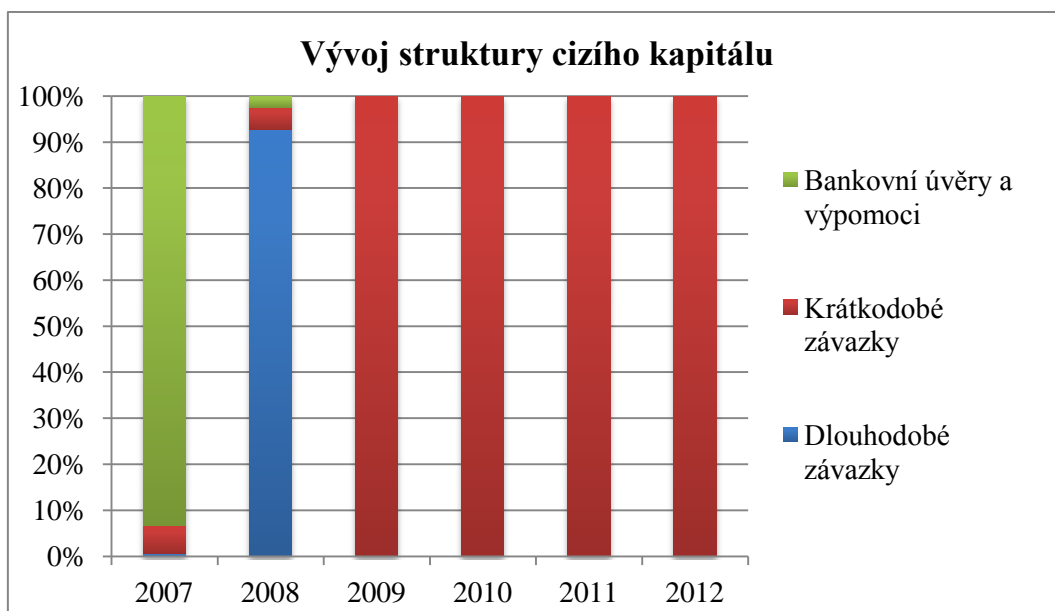


Obr. 10 - Vývoj struktury vlastního kapitálu - MADE IN CZECH

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

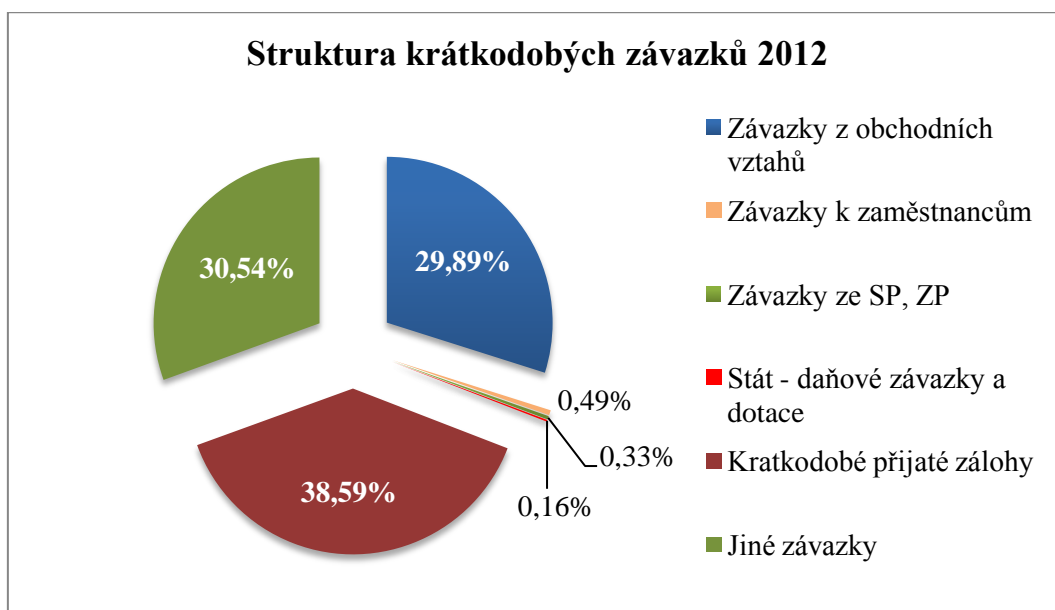
Obrázek 11 zobrazuje poměry ve struktuře cizího kapitálu. V roce 2007 byl cizí kapitál hojně zastoupen *bankovními úvěry* (nákup nemovitostí). O rok později se úvěr transformoval v *dlouhodobé závazky*. Od roku 2009 podnik eviduje pouze *krátkodobé*

závazky, jejichž největší zastoupení má v roce 2011 položka jiné závazky (62,37 %). Z důvodu nedostatku informací není možné zjistit složení jiných pohledávek. Krátkodobé závazky v roce 2012 jsou jednotlivými dílčími položkami zastoupeny rovnoměrněji, viz obrázek 12.



Obr. 11 - Vývoj struktury cizího kapitálu - MADE IN CZECH

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH



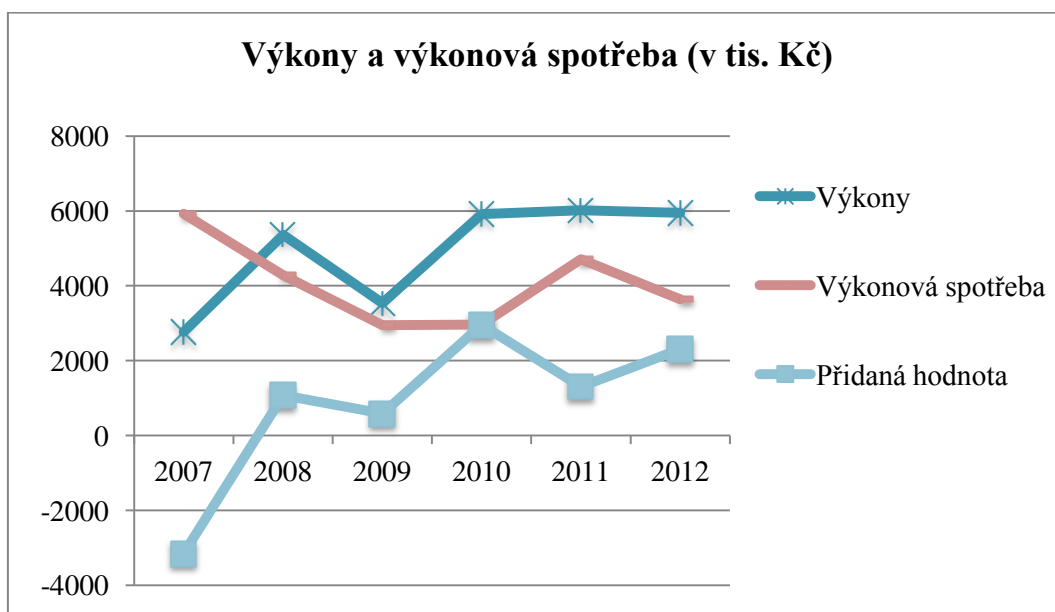
Obr. 12 - Struktura krátkodobých závazků 2012 - MADE IN CZECH

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Analýza výkazu zisku a ztrát

Analýza výkazu zisku a ztrát je též zpracována v období 2007 - 2012. Zkoumány jsou jen vybrané významné položky, viz příloha tabulka D. Tabulka *horizontální analýzy* VZZ je kvůli své obsáhlosti uvedena v příloze E. Obchodní marže se zde neuvažuje, jelikož má podnik nulové hodnoty této položky.

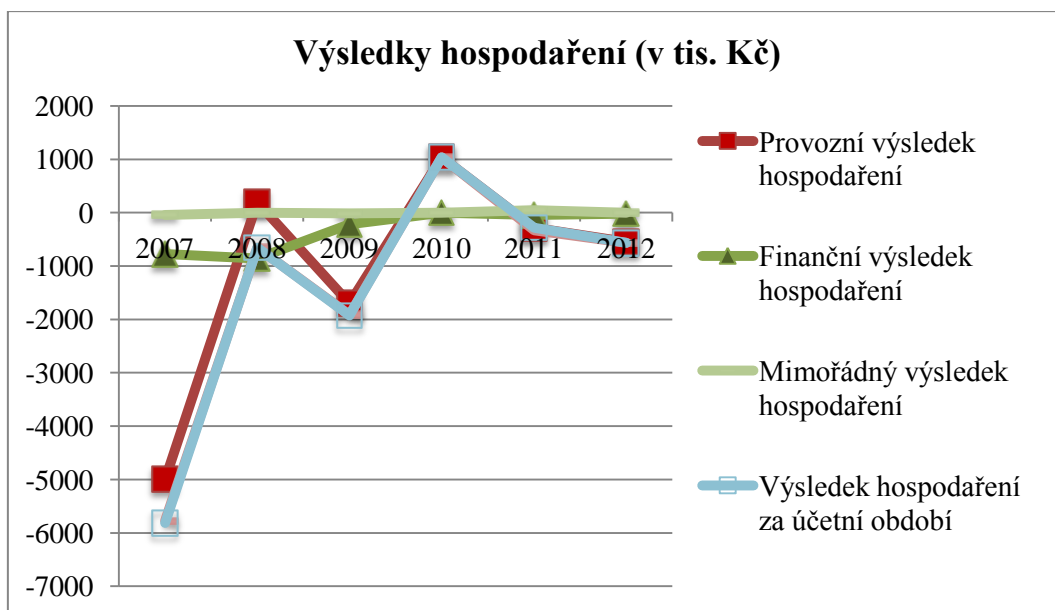
Výkony od roku 2007 měly kolísavý vývoj (viz obrázek 14). Nejvyšší hodnotu zaznamenaly v roce 2011, která činila 6 041 tis. Kč. Nejrychlejší nárůst však byl evidován mezi lety 2008/2007, a byl ve výši 2 592 tis. Kč, což je v procentuálním vyčíslení 93,64 %. Nejvyšší pokles byl pak zaznamenán mezi lety 2009/2008 a činil 1 824 tis. Kč, tj. 34,03 %. Od roku 2010 měly výkony stabilnější tendenci. *Výkonová spotřeba* měla též proměnlivý vývoj. Zpočátku klesala o 27,66 % (1 638 tis. Kč), v roce 2009 pak o 34,03 % (1 334 tis. Kč). Po krátkém ustálení mezi lety 2010/2009 začala růst, a to o 1 746 tis. Kč (58,97 %). *Přidaná hodnota* vyjadřuje vývoj jejich rozdílu. Obrázek 13 ukazuje její kolísavě rostoucí tendenci. Nejvyšší hodnotu měla v roce 2010 2 961 tis. Kč, což značí, že v této době byl rozdíl mezi výkony a spotřebou nejvyšší.



Obr. 13 - Vývoj výkonů a výkonové spotřeby - MADE IN CZECH

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Obrázek 14 zobrazuje vývoj dílčích výsledků hospodaření. *Provozní výsledek hospodaření* zaznamenává ve své velikosti výrazné výkyvy. Mezi roky 2008/2007 nastal velký růst o 5 195 tis. Kč, což představovalo 103,96 %. Pokles, který následoval v roce 2009, byl ve výši 1 894 tis. Kč, což ale znamenalo snížení VH o 956,57 % oproti roku 2008. Další velké zvýšení nastalo v letech 2010/2009, a to o 2 735 tis. Kč, procentuálně vyjádřeno o 161,26 %. Poté nastal opět pokles ve výši 1 324 tis. Kč. *Finanční výsledek* se pohybuje v záporných hodnotách. Nejhlubší propad měl mezi roky 2008/2007, který činil 80 tis. Kč. V roce 2010 se záporný výsledek přiblížil nule, posléze ale opět klesl. *Mimořádný výsledek* se v jednotlivých letech pohybuje v rozmezí od 0 do -50 tis. Kč, proto je *výsledek hospodaření za běžnou činnost* téměř shodný s *výsledkem hospodaření za účetní období* a jejich grafy vesměs splývají. Výsledek hospodaření před zdaněním zde není uveden, jelikož je kvůli nulovým daním z příjmů shodný s VH za účetní období.



Obr. 14 - Vývoj výsledků hospodaření - MADE IN CZECH

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

V rámci **vertikální analýzy** výkazu zisku a ztrát, kterou zobrazuje tabulka v příloze F, je vše vztaženo k tržbám za prodej vlastních výrobků a služeb. Smyslem podniku je totiž právě tvorba této položky. Z důvodu přehlednosti je tabulka F zjednodušená a jsou zde uvedeny pouze položky, jež mají na tržbách větší než 1% podíl.

Výkonová spotřeba v roce 2007 tvořila 213,99 % z celkové hodnoty tržeb za prodej služeb, což byl její nejvyšší podíl na těchto tržbách ve sledovaném období. Z toho vyplývá i záporná hodnota *přidané hodnoty* v témže roce. *Odpisy dlouhodobého majetku* svojí výší velmi ovlivňují provozní výsledek hospodaření, jelikož jejich podíl na tržbách není zanedbatelný. V roce 2009 byly ve výši až 45,76 % tržeb ze služeb. Další významnou položkou byly *tržby z prodeje dlouhodobého majetku*, které se v roce 2011 rovnaly 63,58 % tržeb z prodeje služeb. Tyto tržby však byly sníženy *zůstatkovou cenou prodaného majetku*, zejména dlouhodobého, a to ve výši 54,04 % hodnoty tržeb ze služeb. *Provozní VH* v roce 2007 zaznamenal oproti hlavním tržbám propad o 180,59 %. Kladných hodnot v této oblasti dosahoval pouze v letech 2008 a 2010. Díky stále zápornému podílu finančního VH na tržbách za služby je i *výsledek za účetní období* trvale v propadu těchto tržeb. Výjimku tvoří rok 2010, ve kterém byla zaznamenaná nejvyšší přidaná hodnota a nejlepší *finanční výsledek hospodaření* v poměru k tržbám, kde i VH za účetní období dosahoval 17,54 % hodnoty tržeb.

Srovnání s oborovým průměrem

Na stránkách Českého statistického úřadu je možné zjistit časové řady ročních finančních ukazatelů u podniků s činností v oblasti nemovitostí. Vybraná data jsou uvedena za roky 2008 až 2011, proto jsou podnikové údaje porovnávány pouze za toto období. Soubor obsahoval celkové hodnoty veličin, proto bylo nutné vytvořit průměrné hodnoty. Ty byly vypočítány aritmetickým průměrem z jednotlivých úhrnných závěrkových dat a z počtu uvedených aktivních podniků v odvětví. V tabulce 3 jsou vyčísleny jednotlivé podnikové a oborové hodnoty.

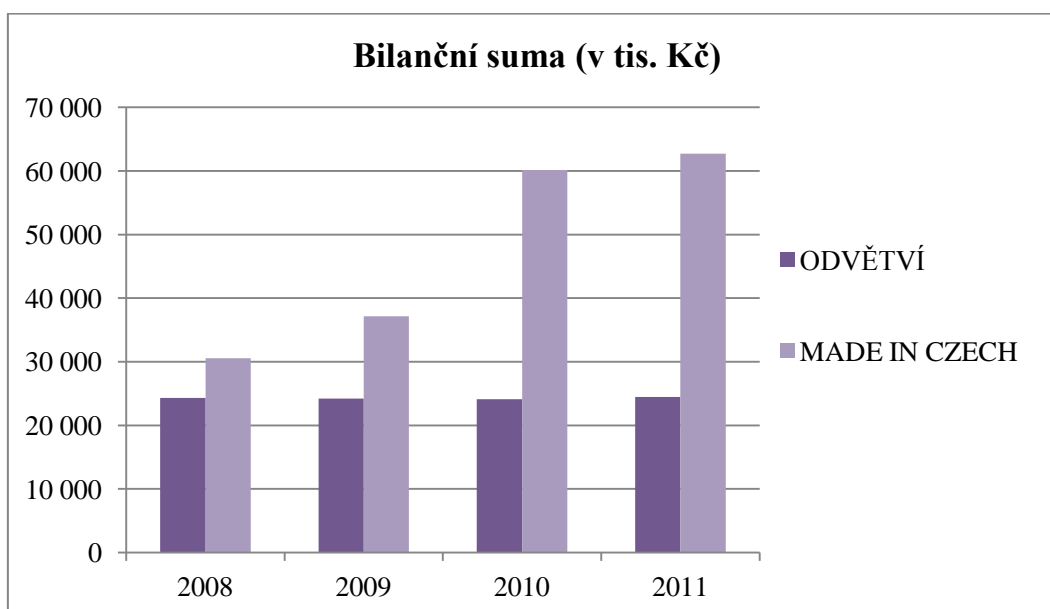
Tab. 3 - Porovnání MADE IN CZECH s ODVĚTVÍM

Subjekt	Položky (v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011
ODVĚTVÍ	Bilanční suma	24 319	24 219	24 099	24 471
	Dlouhodobý hmotný majetek	17 876	18 317	18 118	18 158
	Vlastní kapitál	5 920	6 260	6 495	6 406
	Výkony vč. obchodní marže	3 457	3 405	3 415	3 447
	Výkonová spotřeba	2 044	1 926	1 938	1 919
	Přidaná hodnota	1 414	1 479	1 477	1 528
	Výsledek hospodaření po zdanění	-241	-89	94	-10
	Bilanční suma	30 548	37 133	60 170	62 730

MADE IN CZECH	Dlouhodobý hmotný majetek	24 451	31 596	52 856	60 796
	Vlastní kapitál	699	36 180	58 218	60 495
	Výkony	5 360	3 536	5 917	6 014
	Výkonová spotřeba	4 283	2 949	2 961	4 707
	Přidaná hodnota	1 077	587	2 956	1 307
	Výsledek hospodaření po zdanění	-658	-1928	1038	-282

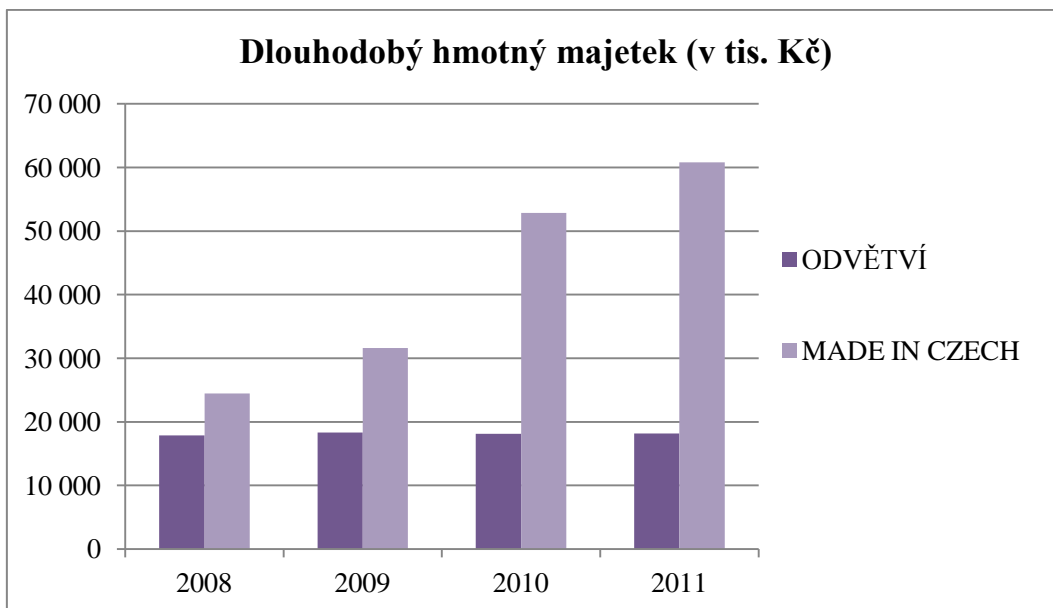
Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH a dat ČSÚ

Obrázek 15 ukazuje, že průměrná celková bilanční suma odvětví vykazuje stabilní vývoj. Na rozdíl od tohoto průměru podnik *MADE IN CZECH* stále roste a převyšuje ho od roku 2010 o více jak sto procent. Stejně tomu tak je i u dlouhodobých hmotných aktiv, viz obrázek 16.



Obr. 15 - Bilanční suma - odvětví vs. *MADE IN CZECH*

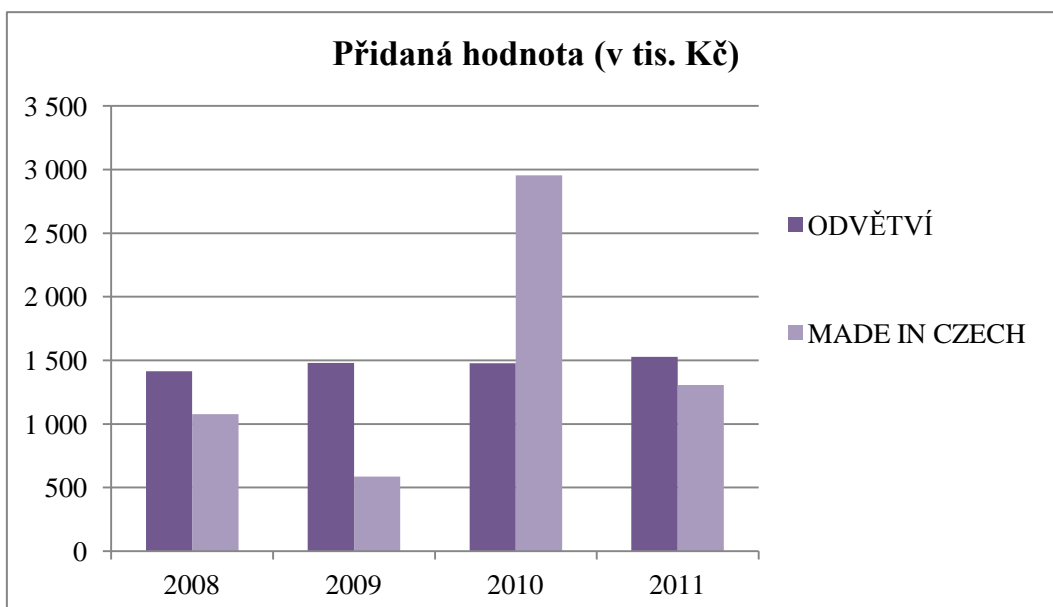
Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH a dat ČSÚ



Obr. 16 - Dlouhodobý hmotný majetek - odvětví vs. MADE IN CZECH

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH a dat ČSÚ

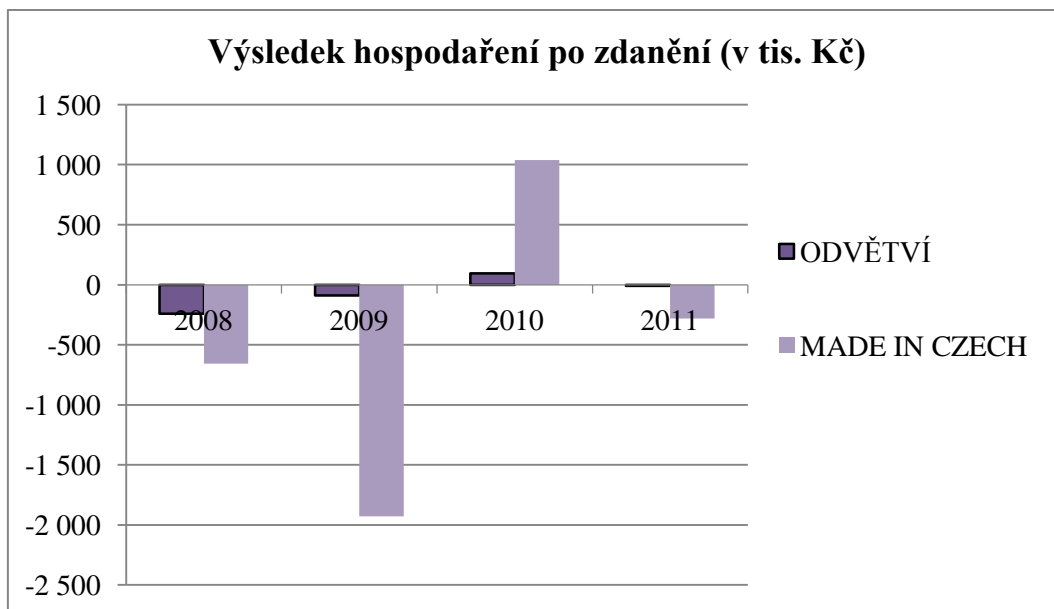
Stabilní trend má i odvětvový průměr položky výkazu zisku a ztrát - přidané hodnoty (viz obrázek 17). Podnik nedosahoval odvětvových hodnot, až na rok 2010, kde byl tento průměr převýšen o 100,10 %.



Obr. 17 - Přidaná hodnota - odvětví vs. MADE IN CZECH

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH a dat ČSÚ

Podnik ve sledovaných letech (kromě 2010) dlouhodobě vykazoval ztrátu. Z obrázku 18 je zřejmé, že i celé odvětví v oblasti nemovitostí též vykazovalo záporný výsledek hospodaření (kromě 2010). Změny hospodářského výsledku nebyly z hlediska odvětví tak výrazné jako v případě podniku *MADE IN CZECH*.



Obr. 18 - Výsledek hospodaření po zdanění - odvětví vs. *MADE IN CZECH*

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti *MADE IN CZECH* a dat ČSÚ

3.2 Analýza poměrových ukazatelů

Jak už název napovídá, výpočet těchto ukazatelů je proveden poměrem položek závěrkových výkazů. Výhodou tohoto poměru je, že údaje různých podniků jsou převedeny na srovnatelný základ. Některé ukazatele zde nemohou být z důvodu absence potřebných údajů počítány. Analýza je provedena za roky 2007 - 2012. Průměrné hodnoty stavových veličin nemohou být kvůli velkým výkyvům hodnot při výpočtu použity. Porovnání s odvětvovým průměrem bude provedeno u ukazatelů, k nimž jsou oborová data přístupná.

Analýza ukazatelů rentability

Rentabilita celkových aktiv je počítána s provozním ziskem, který je zde označen EBIT. Tento ukazatel je vhodnější při srovnávání s jinými podniky v odvětví. Čistý zisk pak lépe

vyjadřuje produkční sílu podniku. V čase se měnila úroková sazba daně z příjmů a struktura financování, bude tedy pro výpočet použit EBIT.

Jak je vidět v tabulce 4, podnik měl, až na rok 2008 a 2011, zápornou rentabilitu celkového kapitálu. V roce 2007 dosahoval velmi záporné rentability celkových aktiv. To bylo způsobeno zejména velkou převahou výkonové spotřeby nad výkony, dále pak nemalými odpisy majetku a ostatními provozními náklady, jež převyšovaly výnosy této kategorie. V roce 2008 byla ROA kladná, a to především díky tržbám z prodeje dlouhodobého majetku. Rok 2010 vykazuje kladnou ROA, a to nejen kvůli vysoké přidané hodnotě, ale také díky minimalizaci ostatních nákladů. Z výsledků vyplývá, že firma ve většině případů není schopna efektivně využívat svůj kapitál. Pozitivní však je, že trendem je postupné zvyšování této rentability, respektive snižuje se její negativní hodnota.

Tab. 4 - Rentabilita celkových aktiv - MADE IN CZECH

Rentabilita celkových aktiv						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT (v tis. Kč)	-4 997	198	-1 696	1 039	-285	-549
Celková aktiva (v tis. Kč)	29 024	30 548	37 133	60 170	62 730	60 952
ROA (v %)	-17,22	0,65	-4,57	1,73	-0,45	-0,90

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Vývoj *rentability vlastního kapitálu* popisuje tabulka 5. V roce 2007 podnik vykazuje kladnou ROE, to je ale zapříčiněno záporným vlastním kapitálem. Tento fakt byl způsoben podnikatelským záměrem dlouhodobých investic a napraven v následujícím roce. Rok 2010 vykazuje kladné hodnoty, ale ostatní období představují znehodnocení. Z tabulky 5 vyplývá, že nejen firma měla problémy zhodnotit vlastní kapitál, ale také celé odvětví vykazovalo záporné hodnoty tohoto ukazatele. Ve většině případů se tedy kapitál vložený vlastníky do podniku znehodnocuje.

Tab. 5 - Rentabilita vlastního kapitálu - MADE IN CZECH

Rentabilita vlastního kapitálu						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Čistý zisk (v tis. Kč)	-5 815	-658	-1 928	1 038	-282	-566
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	-2 443	699	36 180	58 218	60 495	59 928
ROE (v %)	238,03	-94,13	-5,33	1,78	-0,47	-0,94
Čistý zisk (v tis. Kč)	x	-241	-89	94	-10	x
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	x	5 920	6 260	6 495	6 406	x
ROE odvětví (v %)	x	-4,07	-1,43	1,45	-0,16	x

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH a dat ČSÚ

Při výpočtu *rentability tržeb* byly použity položky provozní výsledek hospodaření (EBIT) a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Výsledky ROS budou použity při srovnání s podnikem *UNIGRANIT plus*, jelikož použití EBITu vyjadřuje výsledek hlavní podnikové činnosti a eliminuje vlivy vyplývající z ostatních jednání společnosti.

U *ziskové marže* byl do čitatele dosazen výsledek hospodaření za účetní období a do jmenovatele tržby. V poměru k nákladům malé tržby v roce 2007 způsobují velkou zápornou hodnotu ziskového rozpětí (viz tabulka 6). V porovnání s odvětvovým průměrem má podnik výraznější výkyvy hodnot tohoto ukazatele, nicméně je také vidět, že i odvětví vykazuje zápornou PMOS. Nejlepším obdobím je rok 2010, kdy podnik dokázal vyprodukovat 0,18 Kč zisku z 1 Kč hlavních tržeb, přičemž průměr odvětví byl 0,03 Kč.

Tab. 6 - Rentabilita tržeb, zisková marže - MADE IN CZECH

Rentabilita tržeb, Zisková marže						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT (v tis. Kč)	-4 997	198	-1 696	1 039	-285	-549
Tržby (v tis. Kč)	2 767	5 359	3 536	5 917	6 014	5 947
ROS (v %)	-180,59	3,69	-47,96	17,56	-4,74	-9,23
Čistý zisk (v tis. Kč)	-5 815	-658	-1 928	1 038	-282	-566
Tržby (v tis. Kč)	2 767	5 359	3 536	5 917	6 014	5 947
PMOS (v Kč)	-2,10	-0,12	-0,55	0,18	-0,05	-0,10
Čistý zisk (v tis. Kč)	x	-241	-89	94	-10	x
Tržby (v tis. Kč)	x	3 457	3 405	3 415	3 447	x
PMOS odvětví (v Kč)	x	-0,07	-0,03	0,03	0,00	x

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH a dat ČSÚ

Rentabilita dlouhodobých zdrojů, ukazující míru zhodnocení aktiv společnosti financovaných dlouhodobými zdroji, je uvedena v tabulce 7. ROCE je kladná v roce 2007, což je ale způsobeno záporným vlastním kapitálem, v roce 2008, kde je kladná hodnota způsobena výší nákladových úroků. Dále rok 2010 vykazuje 1,78% míru zhodnocení. Ukazatel poskytuje investorům a vlastníkům informaci o znehodnocování dlouhodobých jimi vložených prostředků.

Tab. 7 - Rentabilita dlouhodobých zdrojů - MADE IN CZECH

Rentabilita dlouhodobých zdrojů						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Čistý zisk (v tis. Kč)	-5 815	-658	-1 928	1 038	-282	-566
Nákladové úroky (v tis. Kč)	765	855	243	0	34	10
Dlouhodobé závazky (v tis. Kč)	216	27 549	0	0	0	0
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	-2 443	699	36 180	58 218	60 495	59 928
ROCE (v %)	226,76	0,70	-4,66	1,78	-0,41	-0,93

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Analýza ukazatelů likvidity

Při analýze likvidity nebude počítána pohotová likvidita. Oběžná aktiva jsou ve většině případů složena pouze z krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku, tudíž by hodnota likvidity pohotové byla totožná s běžnou likviditou. Pro porovnání výsledků s odvětvovým průměrem nejsou dostupná vhodná data.

V období od roku 2007 do 2010 podnik vykazuje vysokou **běžnou likviditu** (viz tabulka 8). To je způsobeno především vysokým podílem krátkodobého finančního majetku. Podnik je sice schopen splácet své závazky, ale má příliš volných prostředků, které by se mohly dále zhodnocovat. Na druhou stranu měl podnik v roce 2011 s likviditou potíže, které byly způsobeny rapidním poklesem nejen finančního majetku, ale také krátkodobých pohledávek. Rok 2012 se vyznačuje optimální hodnotou při průměrné strategii.

Tab. 8 - Běžná likvidita - MADE IN CZECH

Běžná likvidita						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	7 557	5 911	5 470	7 188	1 759	1 505
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	1 875	1 403	827	1 754	1 908	609
Běžná likvidita	4,03	4,21	6,61	4,10	0,92	2,47

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

I hodnoty *okamžité likvidity* jsou velice vysoké (viz tabulka 9). Podnik v průběhu let snižoval hodnoty krátkodobého finančního majetku. Podnik byl schopen své krátkodobé závazky splácet okamžitě, až na rok 2011, kdy byla hodnota krátkodobého finančního majetku nižší než krátkodobé závazky.

Tab. 9 - Okamžitá likvidita - MADE IN CZECH

Okamžitá likvidita						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Krátkodobý finanční majetek (v tis. Kč)	5 766	4 402	4 234	3 633	1 123	942
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	1 875	1 403	827	1 754	1 908	609
Okamžitá likvidita	3,08	3,14	5,12	2,07	0,59	1,55

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Analýza ukazatelů aktivity

Obrat celkových aktiv je díky dostupným údajům porovnán s odvětvovým průměrem. Vázanost celkových (stálých) aktiv zde není počítána, jelikož jde pouze o jinou interpretaci ukazatele obratu celkových (stálých) aktiv.

Obrat celkových aktiv vyjadřuje efektivitu využívání aktiv. Trend tohoto ukazatele by měl být rostoucí, což by značilo zvyšování tržeb bez nutnosti zvyšování kapitálu. Vývoj obratu celkových aktiv podniku se téměř shoduje s vývojem v celém odvětví nemovitostí. Tabulka 10 dále zaznamenává, že celkový kapitál se v podniku a v odvětví neobrábí v tržby ani jednou za rok. Nízké hodnoty analyzované společnosti tedy nijak nesouvisí s neefektivním hospodařením, ale s odvětvovým standardem.

Tab. 10 - Obrat celkových aktiv - MADE IN CZECH

Obrat celkových aktiv						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby (v tis. Kč)	2 767	5 359	3 536	5 917	6 014	5 947
Celková aktiva (v tis. Kč)	29 024	30 548	37 133	60 170	62 730	60 952
Obrat celkových aktiv	0,10	0,18	0,10	0,10	0,10	0,10
Tržby (v tis. Kč)	x	3 457	3 405	3 415	3 447	x
Celková aktiva (v tis. Kč)	x	24 319	24 219	24 099	24 471	x
Obrat celkových aktiv odvětví	x	0,14	0,14	0,14	0,14	x

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH a dat ČSÚ

Doba obratu pohledávek je vyjádřena podílem pohledávek z obchodních vztahů a denních tržeb (celkové tržby/360). Vhodnější je ve výpočtu použít průměrnou hodnotu těchto pohledávek, ale kvůli značným výkyvům v jejich výši by aritmetický průměr zkresloval výsledek. V tabulce 11 je možné vidět vysokou hodnotu doby splatnosti pohledávek. V extrémních případech, tj. rok 2007 a 2010, je doba splatnosti delší než půl roku. Z důvodu nedostupnosti dat není možné více ohodnotit tento ukazatel, který je závislý také na zvyklostech v odvětví. Proto bude více hodnocen až při srovnání s druhým analyzovaným podnikem. Je však nutné podotknout, že neschopnost odběratelů splácet své závazky může vyústit až k druhotné platební neschopnosti. Tento fakt by měl podnik brát v úvahu při volbě svých odběratelů.

Tab. 11 - Doba obratu pohledávek - MADE IN CZECH

Doba obratu pohledávek						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Krátkodobé pohledávky (v tis. Kč)	1 646	1 364	1 236	3 555	636	537
Denní tržby (v tis. Kč)	8	15	10	16	17	17
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	214,15	91,63	125,84	216,29	38,07	32,51

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Stejně jako u doby obratu pohledávek, i u **doby obratu závazků** by bylo vhodné použít průměry hodnot závazků. Kvůli vysokým změnám jsou však použity jednotlivé stavy položek. Tabulka 12 zobrazuje značné hodnoty doby obratu závazků. Kromě roku 2009 a 2010, kdy doba obratu závazků byla nižší než doba obratu pohledávek, podnik vykazoval

snahu o finanční stabilitu, kdy díky poskytnutým obchodním úvěrům odkládal své závazky. Obecně je vyšší doba obratu závazků pozitivním ukazatelem, protože podnik může s dočasně „ušetřenými“ prostředky naložit jinak a zhodnotit je. Společnost by ale měla zvažovat, jestli vysoká doba splatnosti závazků neodradí potenciální odběratele.

Tab. 12 - Doba obratu závazků - MADE IN CZECH

Doba obratu závazků						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	1 875	1 403	827	1 754	1 908	609
Denní tržby (v tis. Kč)	8	15	10	16	17	17
Doba obratu závazků (ve dnech)	243,95	94,25	84,20	106,72	114,21	36,87

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Analýza ukazatelů zadluženosti

Kvóta vlastního kapitálu bude jediný ukazatel zadluženosti porovnaný s průměrem odvětví, protože má jako jediná dostupná veškerá data potřebná pro její výpočet.

Celková zadluženost v tabulce 13 vykazuje klesající trend. Do cizích zdrojů v letech 2007 a 2008 jsou také zahrnuty nesplacené leasingové splátky, jež navyšují zadlužení podniku. Extrémem je rok 2007, kdy hodnota podniku je nižší než cizí kapitál. Společnost v tomto roce nakoupila nemovitosti, které byly financovány cizími zdroji. Jejich revitalizace zapříčinila značnou výkonovou spotřebu převyšující tržby daného roku. Od roku 2009, kdy byly dlouhodobé závazky splaceny, podnik vykazuje nízkou míru zadlužení, nejnižší pak v roce 2012.

Tab. 13 - Celková zadluženost - MADE IN CZECH

Celková zadluženost						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Cizí kapitál (v tis. Kč)	31 571	29 914	827	1 754	1 908	609
Celková aktiva (v tis. Kč)	29 024	30 548	37 133	60 170	62 730	60 952
Celková zadluženost (v %)	108,78	97,92	2,23	2,92	3,04	1,00

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Doplňk celkové zadluženosti, *kvóta vlastního kapitálu*, je zde uveden z důvodu porovnatelnosti s odvětvím. Tabulka 14 zobrazuje nízkou a od roku 2009 vysokou vybavenost podniku vlastním kapitálem ve srovnání s odvětvovým průměrem.

Tab. 14 - Kvóta vlastního kapitálu - MADE IN CZECH

Kvóta vlastního kapitálu						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	-2 443	699	36 180	58 218	60 495	59 928
Celková aktiva (v tis. Kč)	29 024	30 548	37 133	60 170	62 730	60 952
Kvóta VK (v %)	-8,42	2,29	97,43	96,76	96,44	98,32
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	x	5 920	6 260	6 495	6 406	x
Celková aktiva (v tis. Kč)	x	24 319	24 219	24 099	24 471	x
Kvóta VK odvětví (v %)	x	24,34	25,85	26,95	26,18	x

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH a dat ČSÚ

Tabulka 15 prozrazuje, že podnik v letech 2007 až 2008 vykazoval vysokou míru *dlouhodobé zadluženosti*, v roce 2007 byl dokonce předlužen. Po splacení těchto závazků v roce 2009 pak již nevyužíval možnosti dlouhodobého zadlužení. Při výpočtu *běžné zadluženosti* nebyly do krátkodobých cizích závazků započteny výdaje příštích období z důvodu nedostatku informací o složení časového rozlišení. Výsledky, jež ukazují klesající tendenci, znamenají nízké zadlužování v oblasti krátkodobých zdrojů.

Tab. 15 - Dlouhodobá, běžná zadluženost - MADE IN CZECH

Dlouhodobá, běžná zadluženost						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Dlouhodobý cizí kapitál (v tis. Kč)	29 480	28 295	0	0	0	0
Celková aktiva (v tis. Kč)	29 024	30 548	37 133	60 170	62 730	60 952
Dlouhodobá zadluženost (v %)	101,57	92,62	0,00	0,00	0,00	0,00
Krátkodobý cizí kapitál (v tis. Kč)	1 875	1 403	827	1 754	1 908	609
Celková aktiva (v tis. Kč)	29 024	30 548	37 133	60 170	62 730	60 952
Běžná zadluženost (v %)	6,46	4,59	2,23	2,92	3,04	1,00

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

3.3 Analýza soustav ukazatelů

Altmanův model je popsán tabulkou 16, ve které jsou jednotlivé hodnoty ukazatelů vynásobeny příslušnými vahami uvedenými v teoretické části. Z výsledků vyplývá, že podnik se v letech 2007-2008 pohyboval v zóně bankrotujících společností (do 1,1) a od roku 2009 vykazoval prosperující hodnoty (nad 2,6). Je však nutné podotknout, že kladná Z-Skóre byla způsobena extrémně vysokými hodnotami posledního ukazatele. Z hlediska významu má tento údaj nejnižší váhu, tudíž k by k němu mělo být přihlíženo nejméně. Ostatní důležité hodnoty mají velmi malé nebo záporné hodnoty. S ohledem na uvedenou nedostatky nelze učinit kategorický závěr ohledně bonity podniku.

Tab. 16 - Z-Skóre - MADE IN CZECH

Z-Skóre							
Položka	Váhy	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ČPK/celková aktiva	6,56	0,20	0,15	0,13	0,09	0,00	0,01
nerozdělený zisk/celková aktiva	3,26	-0,20	-0,38	-0,33	-0,24	-0,21	-0,22
zisk před zdaněním a úroky/celková aktiva	6,72	-0,17	0,01	-0,05	0,02	0,00	-0,01
vlastní kapitál/cizí kapitál	1,05	-0,08	0,02	43,75	33,19	31,71	98,40
Z-Skóre	x	-0,62	-0,21	45,37	34,79	32,56	102,64

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Při výpočtu *indexu IN95* byly k jednotlivým ukazatelům přiřazeny váhy nejbližšího odvětví dle OKEČ, a to odvětví s označením G - Obchod a opravy motorových vozidel. V tabulce 17 jsou jednotlivé ukazatele vynásobeny příslušnou vahou. V roce 2010 měly nákladové úroky hodnotu nula, proto byla na základě doporučení Neumaierových¹⁴⁸ nahrazena hodnota úrokového krytí (EBIT/NÚ) hodnotou 9. V tabulce 17 jsou však ovlivněny nepřiměřenou výší i jiné ukazatele, proto je výsledek zkreslený.

¹⁴⁸ NEUMAIEROVÁ I. a I. NEUMAIER. 2005. Index IN05. In: ČERVINEK, P. *Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference: Evropské finanční systémy*. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005, s. 143-148. ISBN 80-210-3753-9. Rovněž dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financi-systemy-2005.pdf>

Tab. 17 - Index IN95 - MADE IN CZECH

Index IN 95							
Položka	Váhy	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Celková aktiva/cizí kapitál	0,33	0,93	1,03	44,90	34,30	32,88	100,09
EBIT/NÚ	0,11	-6,53	0,23	-6,98	9,00	-8,38	-54,90
EBIT/celková aktiva	9,70	-0,17	0,01	-0,05	0,02	0,00	-0,01
Výnosy/celková aktiva	0,28	0,12	0,26	0,10	0,10	0,16	0,10
OA/KZ	0,10	4,03	4,21	6,61	4,10	0,92	2,47
Závazky po lhůtě splatnosti/výnosy	28,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IN 95	x	-1,63	0,94	14,30	12,92	10,02	27,18

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Z důvodu minimálního zdeformování indexu byla místo červených ukazatelů v tabulce 18 vynásobena příslušnými vahami opět hodnota 9. I přes toto opatření podnik v prvních dvou sledovaných letech IN95 vykazuje, stejně jako Z-Skóre, špatnou finanční situaci a od roku 2009 je nad hranicí šedé zóny (1 až 2).

Tab. 18 - Upravený index IN95 - MADE IN CZECH

Index IN 95 - úprava							
Položka	Váhy	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Celková aktiva/cizí kapitál	0,33	0,93	1,03	9,00	9,00	9,00	9,00
EBIT/NÚ	0,11	-6,53	0,23	-6,98	9,00	-8,38	9,00
EBIT/celková aktiva	9,70	-0,17	0,01	-0,05	0,02	0,00	-0,01
Výnosy/celková aktiva	0,28	0,12	0,26	0,10	0,10	0,16	0,10
OA/KZ	0,10	4,03	4,21	6,61	4,10	0,92	2,47
Závazky po lhůtě splatnosti/výnosy	28,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IN 95	x	-1,63	0,94	2,45	4,57	2,14	4,15

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

4 Analýza podniku UNIGRANIT plus, s.r.o.

Tento podnik byl vybrán na základě internetového průzkumu. *UNIGRANIT plus, s.r.o.* z hlediska právní formy podnikání, velikosti, geografickému zaměření, předmětu podnikání a hlavně dostupnosti údajů nejlépe splňoval podmínky srovnatelnosti. Společnost je zařazena v pojetí CZ-NACE stejně jako *MADE IN CZECH, s.r.o.*, tj. do skupiny L - činnosti v oblasti nemovitostí.

Hlavní charakteristiky

Název:	UNIGRANIT plus, s.r.o.
Sídlo:	Liberec 1, Železná 253/20, PSČ 460 01
Identifikační číslo:	646 52 769
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání:	pronájem nemovitostí, bytových a nebytových prostor, zastavárna, zprostředkovatelská činnost v oblasti obchodu a služeb, koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej, ubytovací služby, správa a údržba nemovitostí, služby v oblasti administrativní správy a služby organizačně hospodářské povahy u fyzických a právnických osob
Datum zápisu:	26. února 1996
Základní kapitál:	100 000 Kč

UNIGRANTI plus, s.r.o. byla založena dvěma společníky, přičemž v roce 2002 byl celý obchodní podíl převeden na jednoho vlastníka. Podnik je zastoupen dvěma jednatelem. V roce 2004 byl rozšířen předmět podnikání o ubytovací služby, správu a údržbu nemovitostí a o služby v oblasti administrativní správy.

Údaje níže popisované jsou získány z rozvahy, výkazu zisku a ztrát nebo z přílohy k účetní závěrce v letech 2007-2012, které jsou účetní jednotkou sestavovány vždy k 31. 12. V letech 2007 a 2008 podnik evidoval dlouhodobý hmotný majetek pořízený formou finančního leasingu. Za celou dobu sledovaného období podnik evidoval bezúročnou půjčku od společníka, která v roce 2007 činila 4 299 000 Kč a v roce 2012 už

17 539 000 Kč. K odepisování dlouhodobého majetku společnost využívala rovnoměrného způsobu odepisování.

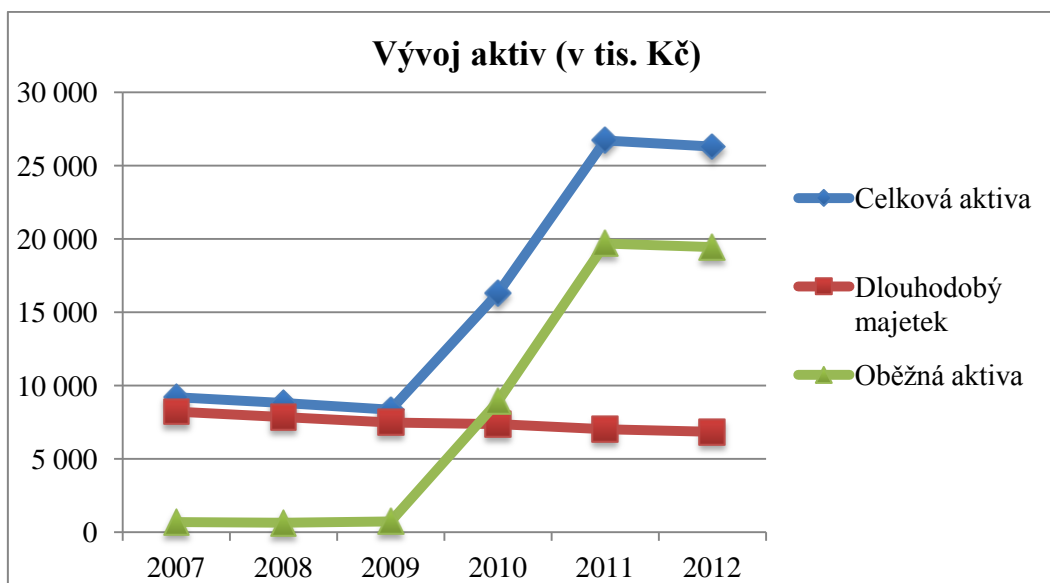
4.1 Analýza absolutních ukazatelů

V této části bude nejprve zpracována horizontální a vertikální analýza rozvahy. Za ní bude následovat tatáž analýza výkazu zisku a ztráty. Analýza cash flow zde nebude provedena, a to z nedostatku údajů potřebných pro zpracování celého CF. Jak již bylo uvedeno, české účetní standardy povolují provést výpočet cash flow nepřímou metodou pouze v případě provozní činnosti.

Analýz rozvahy

Analýza rozvahy je zpracována v období 2007 - 2012. Zkoumány jsou jen vybrané položky. Z důvodu přehlednosti je v příloze v tabulce G uvedena rozvaha v omezené formě, kde jsou vidět konkrétní hodnoty jednotlivých položek bilance. Po ní následuje tabulka H, která vyobrazuje absolutní i relativní vyjádření změn položek neboli *horizontální analýzu* rozvahy.

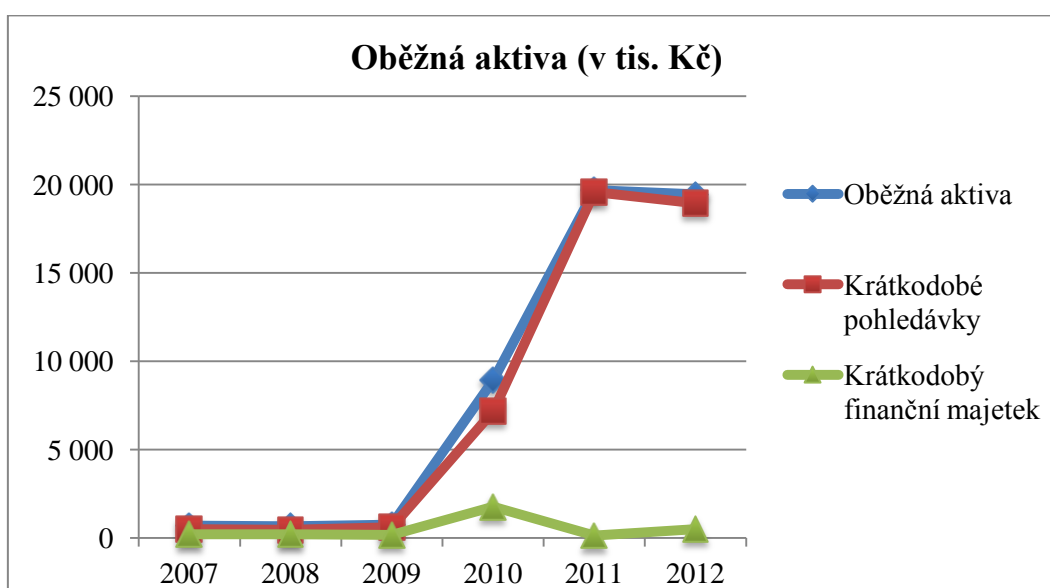
Celková bilanční suma vykazovala od roku 2008 pokles ve výši 4,12 % (tj. o 379 tis. Kč), který se prohloubil v následujícím roce o dalších 457 tis. Kč. Na obrázku 19 je vidět skokový nárůst celkových aktiv v letech 2010 a 2011. Suma poté v roce 2012 zaznamenala snížení ve výši 420 tis. Kč (1,57% pokles oproti roku 2011). Výše *dlouhodobého majetku* má ve sledovaných letech trvale klesající tendenci. Obrázek 19 dále vyjadřuje vztah mezi celkovými a oběžnými aktivy. Vývoj úhrnného majetku je podle všeho určen především vývojem právě krátkodobého majetku.



Obr. 19 - Vývoj aktiv - UNIGRANIT plus

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

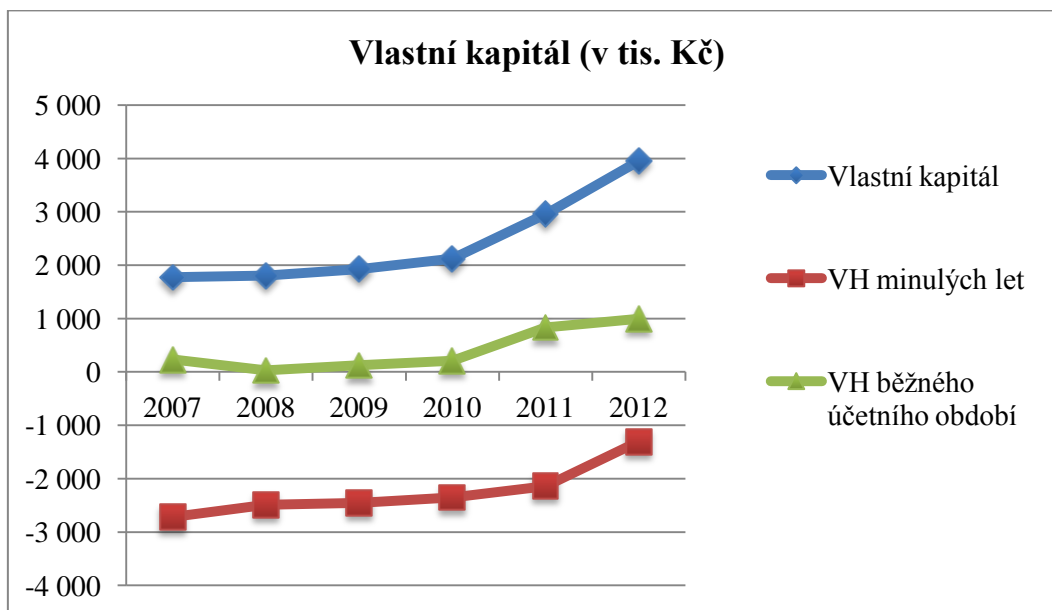
Z obrázku 20 je patrné, že převážně rostoucí vývoj *oběžných aktiv* je dán zejména *krátkodobými pohledávkami*, které vzrostly mezi lety 2010/2009 o 6 579 tis. Kč, což představuje 1 094,78% nárůst a v roce 2011 dokonce o dalších 12 405 tis. Kč. *Krátkodobý finanční majetek* měl kolísavý vývoj, přičemž pouze v letech 2010 a 2012 vykazoval růst oproti předcházejícím obdobím.



Obr. 20 - Vývoj oběžných aktiv - UNIGRANIT plus

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

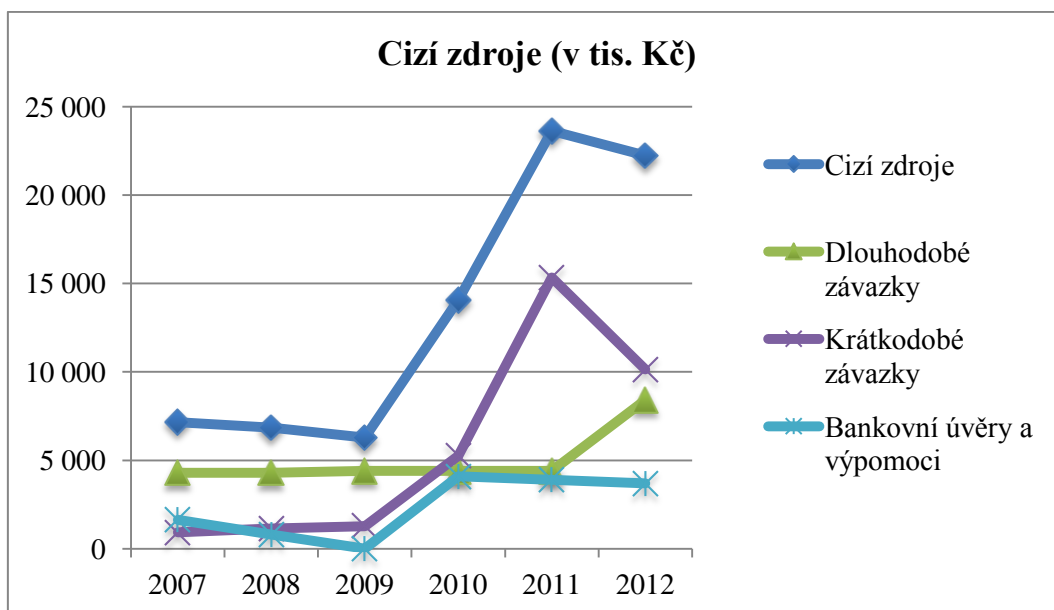
Vlastní kapitál vykazoval ve sledovaných letech trvale zvyšující se hodnoty. Jeho tempo bylo ve většině období rostoucí, až teprve rok 2012 zaznamenal pokles rychlosti jeho růstu, tj. z 39,42 % na 33,72 %. Obrázek 21 poukazuje na fakt, že vývoj vlastních zdrojů byl způsoben výsledky hospodaření, nikoli jinými složkami vlastního kapitálu. Obrázek 21 dále ukazuje rostoucí trend výsledku hospodaření za účetní období, který zároveň snižuje ztrátu z minulých let.



Obr. 21 - Vývoj vlastního kapitálu - UNIGRANIT plus

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

Cizí kapitál vykazoval proměnlivé hodnoty. Od jeho trendu se odvíjel vývoj celkových pasiv, což je vidět při porovnání obrázku 22 s obrázkem 19, kde celková aktiva představují celkovou bilanční sumu. Samotné cizí zdroje dále vesměs kopírují trend krátkodobých závazků. Dlouhodobé závazky vykazovaly stabilní výši, ale v roce 2012 rapidně narostly o 4 000 tis. Kč, což je v procentuálním vyjádření celých 90,93 %. V letech 2007 a 2008 byla vytvořena rezerva na opravu dvou nemovitostí, která byla čerpána v letech 2010 a 2011 (viz tabulka G).

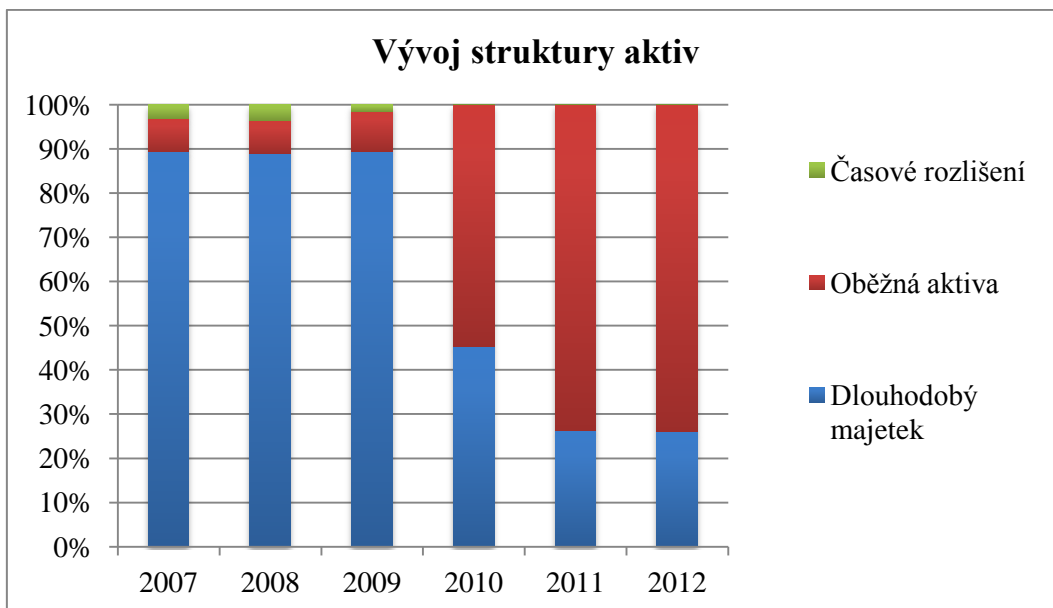


Obr. 22 - Vývoj cizího kapitálu - UNIGRANIT plus

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

Vertikální analýza rozvahy je provedena za roky 2007 - 2012, a to u základních úrovní rozvahových položek. Kvůli své obsáhlosti je tabulka vertikální analýzy rozvahy uvedena v příloze I. Hodnoty dílčích položek jsou vždy vztaženy k hodnotám položek nadřazených.

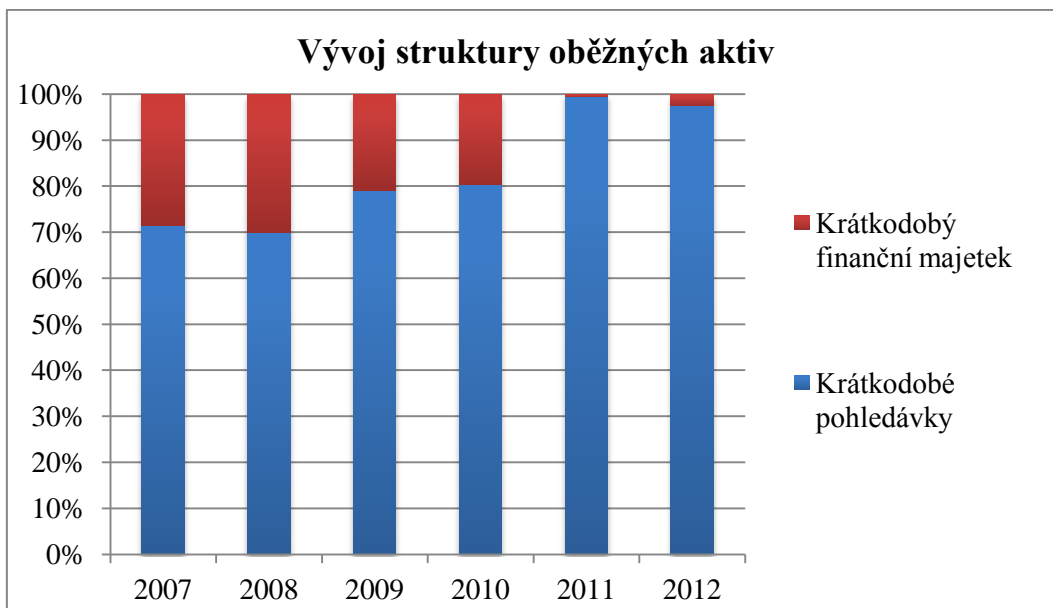
Jak je vidět z obrázku 23, tak *celková aktiva* byla původně tvořena hlavně dlouhodobými aktivy, která byla ze 100 % tvořena dlouhodobým hmotným majetkem, kde stavby představovaly nejvyšší podíl. Od roku 2010 však začal v jejich struktuře převažovat oběžný majetek, který nejprve v tomto roce tvořil 54,72 % aktiv a v roce 2012 už 73,92 %.



Obr. 23 - Vývoj struktury celkových aktiv - UNIGRANIT plus

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

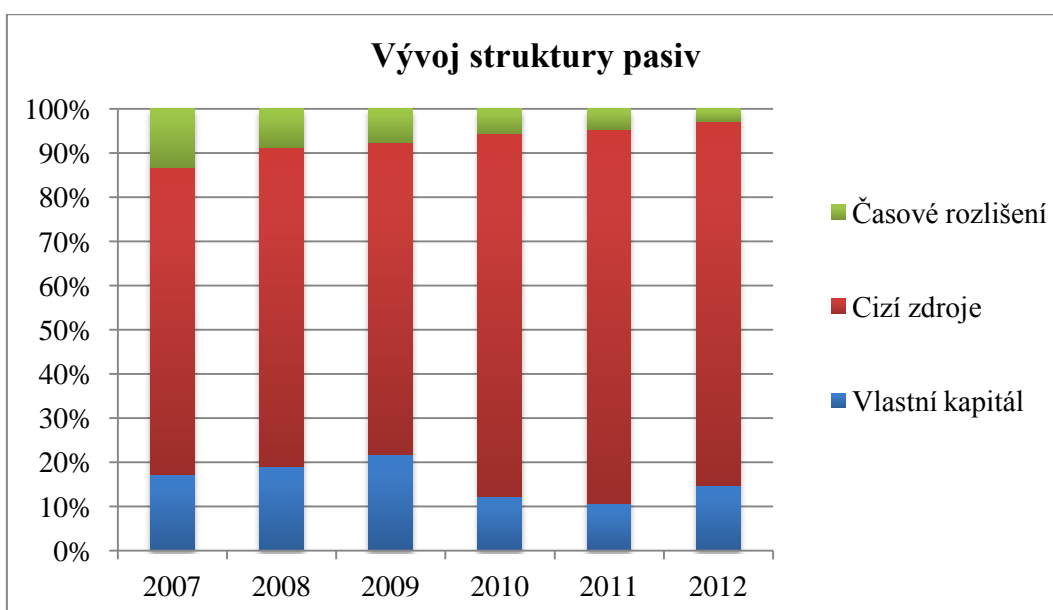
Oběžný majetek se ve sledovaných letech skládal pouze z krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Z obrázku 24 je patrné, že krátkodobé pohledávky měly nejvyšší podíl oběžných aktiv. V roce 2007 představovaly 71,43 % krátkodobého majetku a v roce 2012 velmi vysokých 97,45 %. *Krátkodobé pohledávky* byly v roce 2012 tvořeny pouze 1,49 % pohledávkami z obchodních vztahů. Nejvyšší podíl na této položce (v roce 2012 97,54 %) měly jiné pohledávky mající hodnotu 18 482 tis. Kč. V příloze k účetní závěrce z roku 2012 je uvedeno, že tato položka představuje poskytnuté půjčky blíže nespecifikované.



Obr. 24 - Vývoj struktury oběžných aktiv - UNIGRANIT plus

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

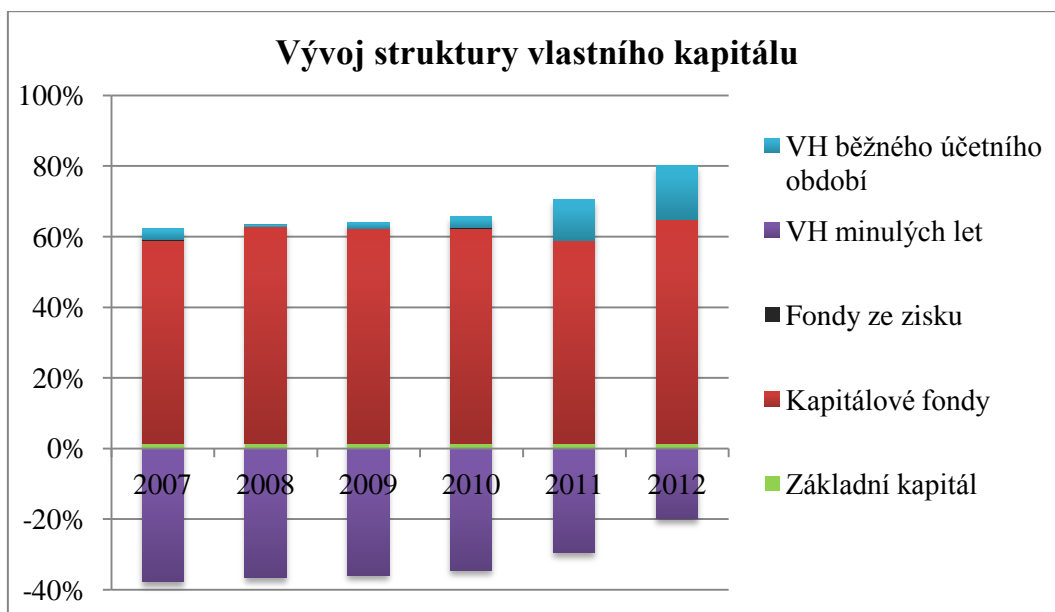
Obrázek 25 popisuje rovnoměrný vývoj struktury *pasiv*. Podnik ke svému financování používal především cizí zdroje. Ve sledovaných letech byl jejich nejmenší podíl na celkových pasivech 75,06 % v roce 2009. Rok 2011 naopak představoval nejvyšší zastoupení cizího kapitálu, a to ve výši 88,41 %.



Obr. 25 - Vývoj struktury celkových pasiv - UNIGRANIT plus

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

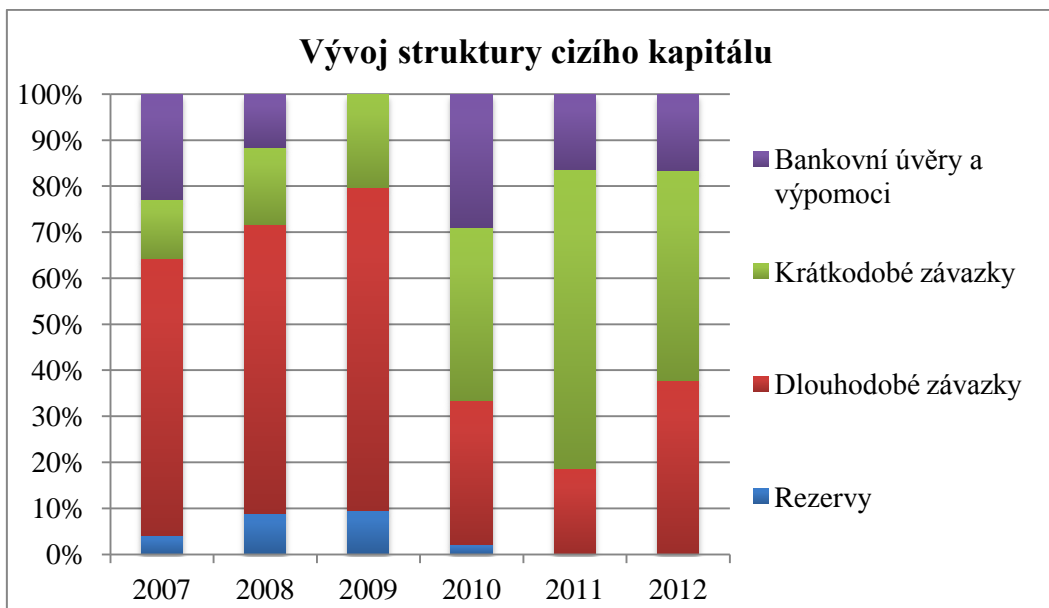
Nejvyšší zastoupení ve struktuře *vlastního kapitálu* mají kapitálové fondy. Výrazný vliv na jeho výši má také výsledek hospodaření z minulých let, který však působí na vlastní kapitál negativním způsobem. Z obrázku 26 lze také vyčíst, že výsledek hospodaření běžného účetního období postupně zvyšuje svůj podíl na vlastním kapitálu a nahrazuje ztrátu z minulých let.



Obr. 26 - Vývoj struktury vlastního kapitálu - UNIGRANIT plus

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

Obrázek 27 poukazuje na proměnlivý vývoj ve struktuře *cizího kapitálu*. Rok 2007 je charakteristický hojným zastoupením (60,01 %) dlouhodobých závazků, které představují bezúročnou půjčku od vlastníka společnosti. Dále 22,89% podílem bankovních úvěrů. Rok 2009 neobsahoval bankovní výpůjčky, ale v následujícím období měly na cizím kapitálu 29,017% podíl, přičemž dlouhodobé závazky tvořily už „jen“ 31,28 %. Podnik v průběhu let neustále zvyšoval podíl krátkodobých zdrojů, jejichž vrchol byl v roce 2011 s podílem 64,89 % na cizích zdrojích. Krátkodobé závazky v roce 2010 měly 80,08% zastoupení jinými závazky. V roce 2011 se jejich podíl snižoval (na 37,19 %), ale v témže roce vzrostly závazky ke společníkům, které tvořily 59,62 % a v roce 2012 už 90,18 % krátkodobých závazků.



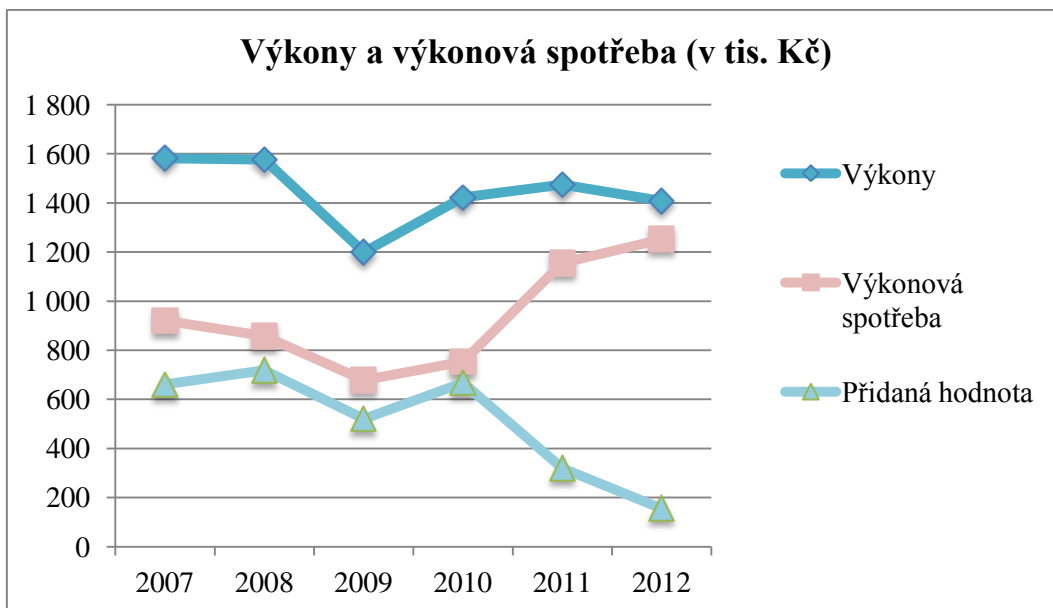
Obr. 27 - Vývoj struktury cizího kapitálu - UNIGRANIT plus

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

Analýza výkazu zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát je analyzován za roky 2007 až 2012. Zkoumány jsou jen vybrané položky obsahující významné hodnoty, viz tabulka J. Tabulka *horizontální analýzy VZZ* je kvůli své obsáhlosti uvedena v příloze K.

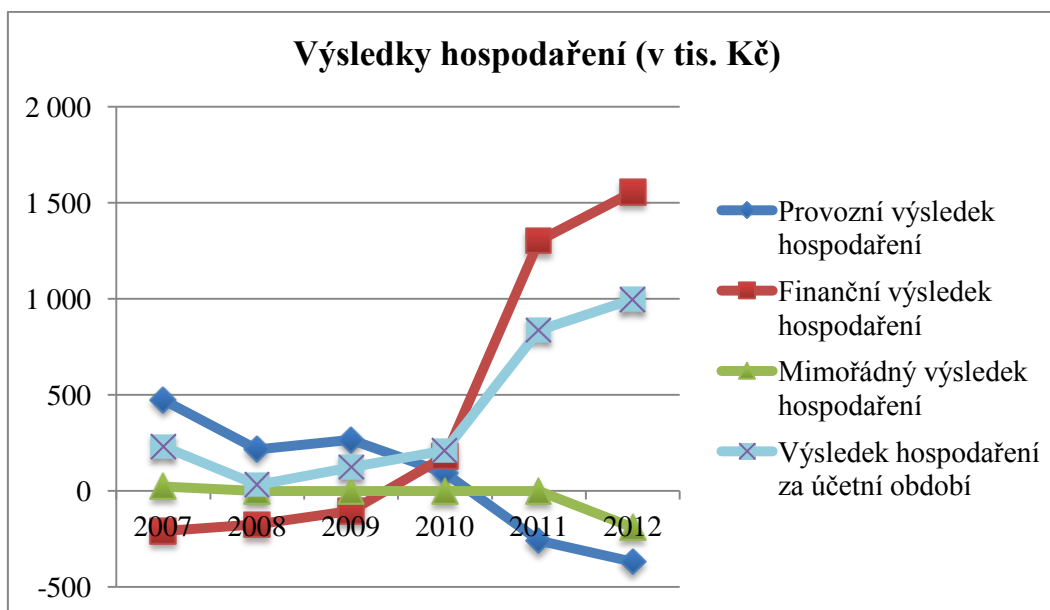
Výkony měly ve sledovaném období proměnlivý vývoj (viz obrázek 28). Nevyšší propad zaznamenaly v roce 2009, kdy činily 1 199 tis. Kč, což představovalo pokles ve výši 377 tis. Kč (23,92 %) vzhledem k předchozímu roku. Výkony naopak vrcholily v roce 2007 s hodnotou 1 582 tis. Kč. *Výkonová spotřeba* měla v meziročním období 2009/2008 nejvyšší pokles ve výši 20,98 %, vyjádřeno v absolutní změně 377 tis. Kč. Nejvyšší nárůst zaznamenaly mezi roky 2011/2010 kdy se jejich hodnota zvýšila o 401 tis. Kč. Obrázek 28 zaznamenává sblížující se křivky výkonů a výkonové spotřeby, které představují klesající trend *přidané hodnoty*.



Obr. 28 - Vývoj výkonů a výkonové spotřeby - UNIGRANIT plus

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

Vývoj jednotlivých druhů výsledků hospodaření je popsán obrázkem 29. *Provozní výsledek hospodaření* od roku 2007 postupně klesal. Nejvyšší propad zaznamenal mezi roky 2011/2010, který byl ve výši 351 tis. Kč. *Finanční výsledek hospodaření* měl od roku 2007 rostoucí tempo růstu. Meziroční zvýšení v období 2011/2010 činilo 1 122 tis. Kč, což představuje 623,33% nárůst. *Mimořádný VH* byl zaznamenán pouze v letech 2007 (zisk) a 2012 (ztráta). *Výsledek hospodaření za účetní období* od roku 2010 kopíruje vývoj finančního VH. Do roku 2010 jsou kladné hodnoty čistého VH jsou způsobeny provozním ziskem.



Obr. 29 - Vývoj výsledků hospodaření - UNIGRANIT plus

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

V rámci **vertikální analýzy** výkazu zisku a ztrát, kterou zobrazuje tabulka L v přílohách, je vše vztaženo k tržbám za prodej vlastních výrobků a služeb, protože jak už bylo zmíněno v předchozí kapitole, smyslem podniku je jejich tvorba. Tabulka L obsahuje jen ty položky, které mají na tržbách větší než 1% podíl.

Srovnání s oborovým průměrem

Odvětvová data jsou shodná s údaji v kapitole 3. Porovnána bude celková bilanční suma, dlouhodobý hmotný majetek, přidaná hodnota, jež v sobě zahrnuje výkony a výkonovou spotřebu a v neposlední řadě výsledek hospodaření po zdanění. Hodnoty odvětví a podniku jsou uvedeny v tabulce 19.

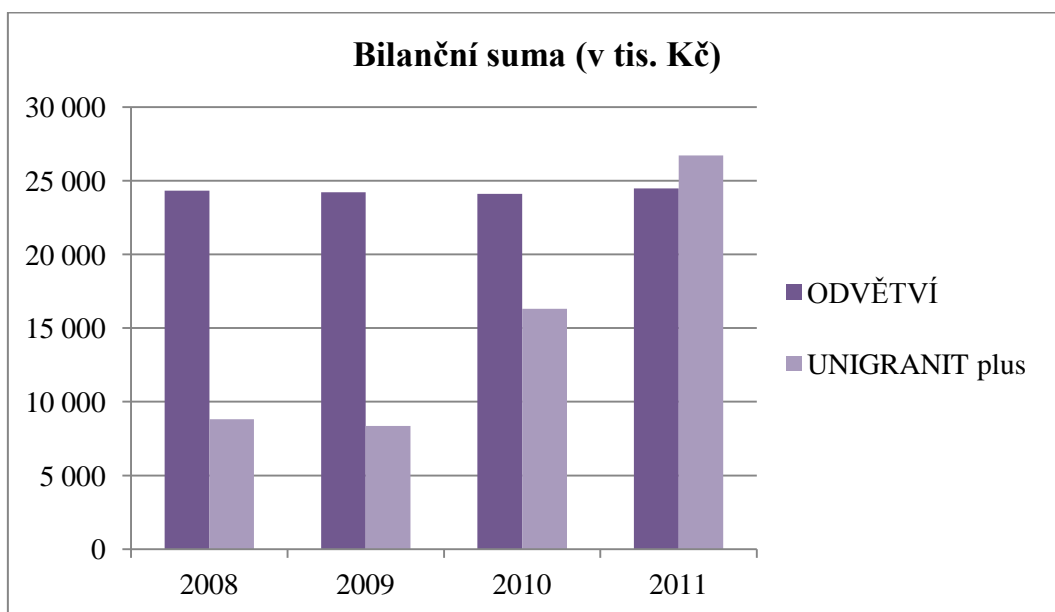
Tab. 19 - Porovnání UNIGRANIT plus s ODVĚTVÍM

Subjekt	Položky (v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011
ODVĚTVÍ	Bilanční suma	24 319	24 219	24 099	24 471
	Dlouhodobý hmotný majetek	17 876	18 317	18 118	18 158
	Vlastní kapitál	5 920	6 260	6 495	6 406
	Výkony vč. obchodní marže	3 457	3 405	3 415	3 447
	Výkonová spotřeba	2 044	1 926	1 938	1 919
	Přidaná hodnota	1 414	1 479	1 477	1 528

	Výsledek hospodaření po zdanění	-241	-89	94	-10
UNIGRANIT plus	Bilanční suma	8 822	8 365	16 310	26 723
	Dlouhodobý hmotný majetek	7 851	7 486	7 372	7 015
	Vlastní kapitál	1 805	1 928	2 121	2 957
	Výkony vč. obchodní marže	1 576	1 199	1 422	1 474
	Výkonová spotřeba	858	678	754	1 155
	Přidaná hodnota	718	521	668	319
	Výsledek hospodaření po zdanění	32	123	211	836

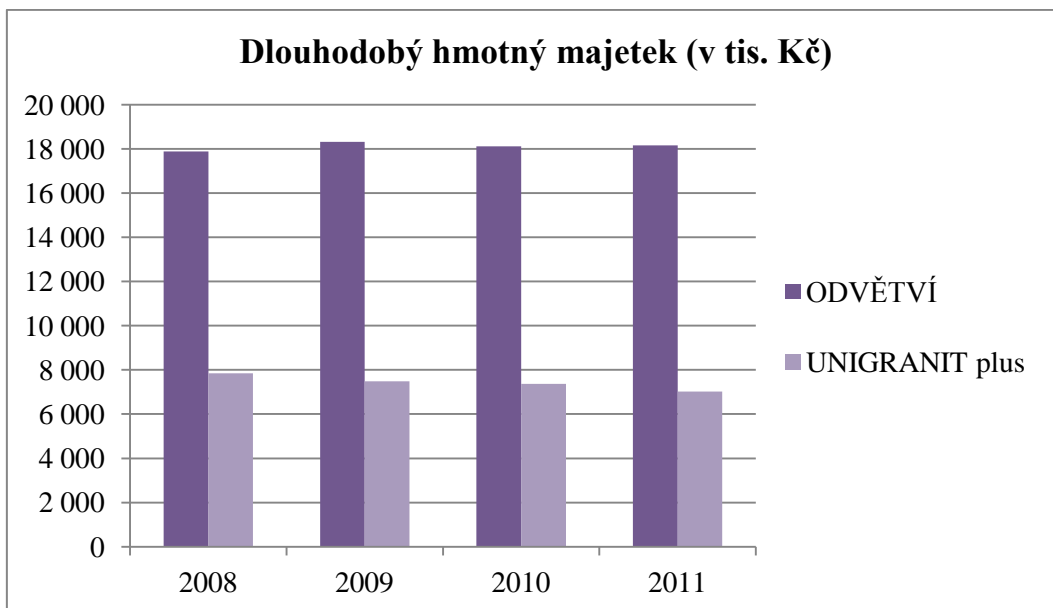
Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus a dat ČSÚ

Z obrázku 30 je na první pohled patrný výrazný rozdíl bilanční sumy mezi odvětvovým průměrem a analyzovaným podnikem v letech 2008 - 2010. Podniku *UNIGRANIT plus* se podařilo překonat sumu odvětví až v roce 2011. V případě dlouhodobých hmotných aktiv (viz obrázek 31) podnik nedosahuje ani 50 % odvětvového průměru po celé čtyři roky, spíše naopak má tendenci se snižovat.



Obr. 30 - Bilanční suma - odvětví vs. UNIGRANIT plus

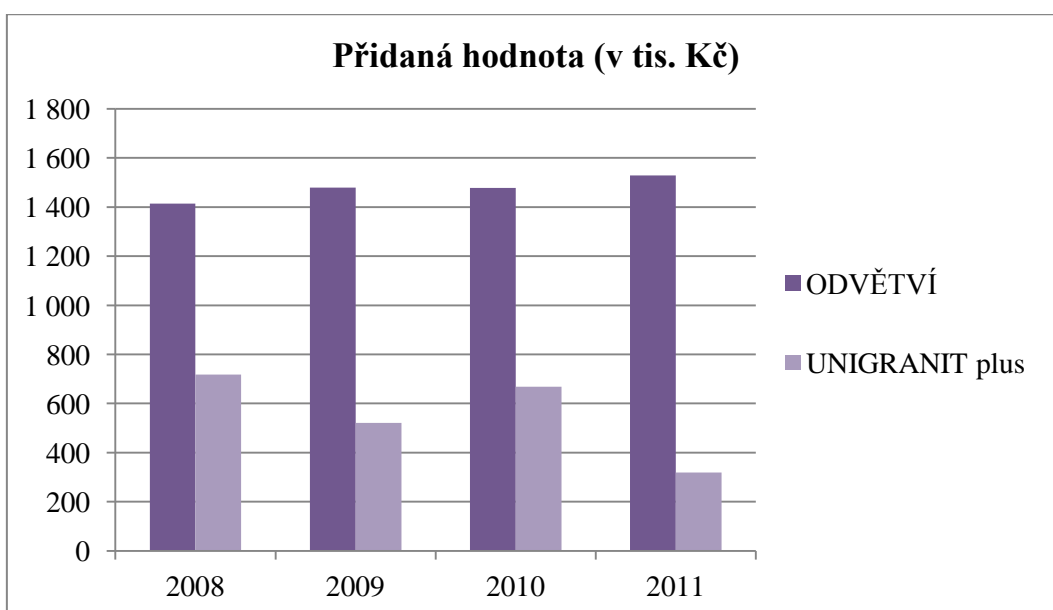
Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus a dat ČSÚ



Obr. 31 - Dlouhodobý hmotný majetek - odvětví vs. UNIGRANIT plus

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus a dat ČSÚ

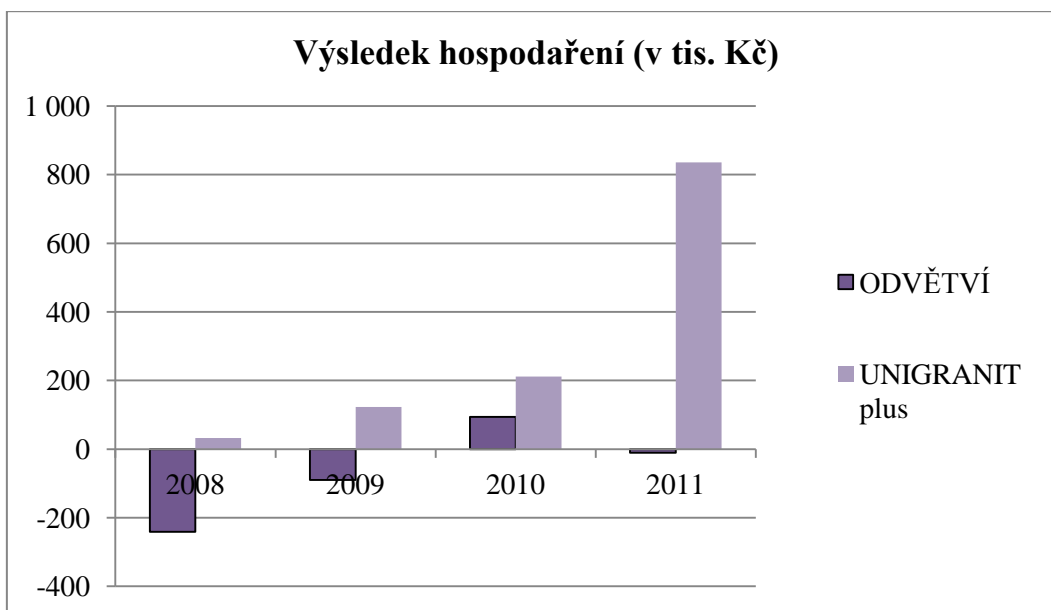
U přidané hodnoty se podnik opět nevyrovnal stabilním odvětvovým hodnotám. Podniková výše dosahovala v nejlepším případě 50,77 % oborového průměru. Zatímco odvětví mírně hodnoty zvyšovalo, společnost vykazovala klesající proměnlivou tendenci (viz obrázek 32).



Obr. 32 - Přidaná hodnota - odvětví vs. UNIGRANIT plus

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus a dat ČSÚ

Zatímco v předešlých hodnotách podnik vykazoval podprůměrné hodnoty, výsledek hospodaření zaznamenal pozitivní trend (viz obrázek 33). Společnost v uvedených letech vykazovala kladný čistý zisk, který se s postupem let zvyšoval. Na rozdíl od ní byly oborové hodnoty VH po zdanění záporné tzn., že odvětví (kromě roku 2010) vykazovalo ztrátu.



Obr. 33 - Výsledek hospodaření po zdanění - odvětví vs. UNIGRANIT plus

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus a dat ČSÚ

4.2 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele budou počítány v období 2007 - 2012. Průměrné hodnoty stavových veličin sice lépe vystihují stav těchto položek, avšak v případě tohoto podniku, kdy se jednotlivé hodnoty skokově měnily, není vhodné metodu použít. U ukazatelů, ke kterým jsou vhodná data, budou zjištěné hodnoty porovnány s odvětvovým průměrem.

Analýza ukazatelů rentability,

Rentabilita celkových aktiv od roku 2007 vykazovala kladnou hodnotu, což představovalo zhodnocování celkového majetku. Od roku 2011 však podnik začal mít záporný provozní výsledek hospodaření, což se odrazilo i v negativních hodnotách tohoto ukazatele (viz tabulka 20).

Rok 2007 je představován nejvyšším provozním výsledkem hospodaření ve sledovaném období. To je způsobeno nejen vysokou přidanou hodnotou, ale také tržbami z prodeje dlouhodobého majetku a ostatními provozními výnosy. Roky 2011 a 2012 jsou naopak zastoupeny nízkou přidanou hodnotou z důvodu zvýšení výkonové spotřeby (nikoli poklesu výkonů) a ostatních provozních nákladů.

Tab. 20 - Rentabilita celkových aktiv - UNIGRANIT plus

Rentabilita celkových aktiv						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT (v tis. Kč)	473	217	266	93	-258	-368
Celková aktiva (v tis. Kč)	9 201	8 822	8 365	16 310	26 723	26 303
ROA (v %)	5,14	2,46	3,18	0,57	-0,97	-1,40

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

Rentabilita vlastního kapitálu je poměrem čistého zisku a prostředků, jež vlastníci do podniku vložili. Tabulka 21 ukazuje, že všechna období vykazovala kladnou ROE, což je způsobeno faktem, že v čistém zisku je zahrnut kromě provozního VH i finanční VH. Ten, jak už bylo uvedeno v analýze VZZ, vykazoval rostoucí trend. V porovnání s odvětvím podnik dosahuje vysoce nadprůměrných hodnot. Výsledky jsou také ovlivněny tím, že má podnik na celkových zdrojích nízký podíl vlastního kapitálu.

Tab. 21 - Rentabilita vlastního kapitálu - UNIGRANIT plus

Rentabilita vlastního kapitálu						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Čistý zisk (v tis. Kč)	231	32	123	211	836	997
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	1 773	1 805	1 928	2 121	2 957	3 954
ROE (v %)	13,03	1,77	6,38	9,95	28,27	25,21
Čistý zisk (v tis. Kč)	x	-241	-89	94	-10	x
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	x	5 920	6 260	6 495	6 406	x
ROE odvětví (v %)	x	-4,07	-1,43	1,45	-0,16	x

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus a dat ČSÚ

Při výpočtu **rentability tržeb** byly použity položky provozní výsledek hospodaření (EBIT) a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Výsledky ROS budou použity při srovnání

s podnikem *MADE IN CZECH*. Z výsledků však vyplývá, že až na roky 2011 a 2012 je podnik schopen dosáhnout relativně velkého zisku přidané velikosti tržeb (viz tabulka 22).

V porovnání s odvětvím podnik opět vykazuje nadprůměrné hodnoty, tentokrát **ziskové marže**. I když má podnik ve srovnání s odvětvím téměř poloviční tržby z prodeje služeb, dosahoval na rozdíl od oborového průměru ve sledovaných letech čistého zisku. Příčinou extrémních hodnot v posledních dvou letech byly hodnoty finančního výsledku hospodaření, které v těchto letech několikanásobně převyšovaly hodnoty provozní ztráty.

Tab. 22 - Rentabilita tržeb, zisková marže - UNIGRANIT plus

Rentabilita tržeb, Zisková marže						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT (v tis. Kč)	473	217	266	93	-258	-368
Tržby (v tis. Kč)	1 582	1 576	1 199	1 422	1 474	1 408
ROS (v %)	29,90	13,77	22,19	6,54	-17,50	-26,14
Čistý zisk (v tis. Kč)	231	32	123	211	836	997
Tržby (v tis. Kč)	1 582	1 576	1 199	1 422	1 474	1 408
PMOS (v Kč)	0,15	0,02	0,10	0,15	0,57	0,71
Čistý zisk (v tis. Kč)	x	-241	-89	94	-10	x
Tržby (v tis. Kč)	x	3 457	3 405	3 415	3 447	x
PMOS odvětví (v Kč)	x	-0,07	-0,03	0,03	-0,00	x

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus a dat ČSÚ

Výsledky tabulky 23 reprezentují výnosnost investovaného kapitálu, jež je představována ukazatelem **rentabilita dlouhodobých zdrojů**. Kladné hodnoty se v průběhu let kolísavě měnily. Nejvyšší byla ROCE v roce 2011, konkrétně 12,65% zhodnocení zdrojů. Naopak nejnižší byla zaznamenána v roce 2008 s hodnotou 1,71 %, což bylo způsobeno především nízkou hodnotou čistého zisku.

Tab. 23 - Rentabilita dlouhodobých zdrojů - UNIGRANIT plus

Rentabilita dlouhodobých zdrojů						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Čistý zisk (v tis. Kč)	231	32	123	211	836	997
Nákladové úroky (v tis. Kč)	132	96	26	168	587	348
Dlouhodobé závazky (v tis. Kč)	6 239	5 699	600	8 801	8 295	12 095

Vlastní kapitál (v tis. Kč)	1 773	1 805	1 928	2 121	2 957	3 954
ROCE (v %)	4,53	1,71	5,89	3,47	12,65	8,38

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

Analýza ukazatelů likvidity

Stejně jako *MADE IN CZECH*, i u podniku *UNIGRANIT plus* jsou oběžná aktiva zastoupena pouze krátkodobým finančním majetkem a krátkodobými pohledávkami. Z tohoto důvodu nebude provedena analýza pohotové likvidity. Poněvadž nejsou dostupná vhodná data, nebudou ukazatele porovnány s odvětvovým průměrem.

Běžná likvidita by měla při průměrné strategii dosahovat hodnot od 1,6 do 2,5. Z tabulky 24 je patrné, že v letech 2007 - 2009 nedosahovala běžná likvidita ani hodnotu 1, tzn. že krátkodobé závazky převyšovaly oběžná aktiva. Společnost tedy byla ohrožena neschopností splácet své krátkodobé závazky. Od roku 2010, kdy rapidně vzrostly nejen krátkodobé závazky, ale také krátkodobý majetek, už podnik dosahoval požadovaných hodnot.

Tab. 24 - Běžná likvidita - UNIGRANIT plus

Běžná likvidita						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	686	648	747	8 925	19 693	19 444
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	925	1 148	1 280	5 263	15 331	10 135
Běžná likvidita	0,74	0,56	0,58	1,70	1,28	1,92

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

Okamžitá likvidita uvedená v tabulce 25, vykazuje jiný vývoj. Minimální doporučená hodnota je 0,2 a tu podnik dosahuje pouze v letech 2007 a 2010. Tato skutečnost je způsobena růstem závazků nepoměrně k finančnímu majetku. Nejhorší hodnotu podnik eviduje v roce 2011, kdy mohl okamžitě splatit pouze 1 % krátkodobých závazků.

Tab. 25 - Okamžitá likvidita - UNIGRANIT plus

Okamžitá likvidita						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Krátkodobý finanční majetek (v tis. Kč)	196	195	157	1 756	119	496
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	925	1 148	1 280	5 263	15 331	10 135
Okamžitá likvidita	0,21	0,17	0,12	0,33	0,01	0,05

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

Analýza ukazatelů aktivity

Z důvodu absence údajů pouze jediný ukazatel, a to obrat celkových aktiv, ke své konstrukci potřebuje položky závěrkových výkazů, jež jsou možné porovnat s odvětvovým průměrem.

Tabulka 26, jež představuje *obrat celkových aktiv*, ukazuje, že se podniková aktiva neobráčí v tržby ani jednou ročně. Z hodnot je patrný klesající vývoj. Odvětvové hodnoty však poukazují na běžnost nízké obrátkovosti celkových aktiv v tomto oboru.

Tab. 26 - Obrat celkových aktiv - UNIGRANIT plus

Obrat celkových aktiv						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby (v tis. Kč)	1 582	1 576	1 199	1 422	1 474	1 408
Celková aktiva (v tis. Kč)	9 201	8 822	8 365	16 310	26 723	26 303
Obrat celkových aktiv	0,17	0,18	0,14	0,09	0,06	0,05
Tržby (v tis. Kč)	x	3 457	3 405	3 415	3 447	x
Celková aktiva (v tis. Kč)	x	24 319	24 219	24 099	24 471	x
Obrat celkových aktiv odvětví	x	0,14	0,14	0,14	0,14	x

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus a dat ČSÚ

Doba obratu pohledávek vykazuje rostoucí trend. Tabulka 27 zobrazuje velké hodnoty doby obratu pohledávek. Nejnížší byla v roce 2008, kdy podnik poskytoval odběratelům obchodní úvěr po dobu 103 dní. Nepřiměřená výše byla zaznamenána od roku 2010. Rok 2012 představuje bezplatný úvěr odběratelům na 13,27 let. Podnik eviduje příliš mnoho krátkodobých pohledávek, které se mohou přeměnit na pohledávky nedobytné a způsobit platební neschopnost samotné společnosti.

Tab. 27 - Doba obratu pohledávek - UNIGRANIT plus

Doba obratu pohledávek						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Krátkodobé pohledávky (v tis. Kč)	490	453	590	7 169	19 574	18 948
Denní tržby (v tis. Kč)	4	4	3	4	4	4
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	112	103	177	1 815	4 781	4 845

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

Doba obratu závazků zaznamenává též vysoké hodnoty. V tabulce 28 je uvedeno, že velký nárůst této doby obratu nastal v roce 2010, kdy se rapidně zvýšily krátkodobé závazky. V prvních třech letech, tj. 2007 - 2009, podniky čerpal obchodní úvěru po delší dobu, nežli ho sám odběratelům poskytoval. Tato skutečnost způsobila zachování finanční stability. I když jsou hodnoty doby obratu závazků od roku 2010 velmi vysoké, nepřevyšují hodnotu doby obratu pohledávek, což se mohlo odrazit i na finanční situaci společnosti.

Tab. 28 - Doba obratu závazků - UNIGRANIT plus

Doba obratu závazků						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	925	1 148	1 280	5 263	15 331	10 135
Denní tržby (v tis. Kč)	4	4	3	4	4	4
Doba obratu závazků (ve dnech)	210	262	384	1 332	3 744	2 591

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

Analýza ukazatelů zadluženosti

Kvóta vlastního kapitálu bude jediný ukazatel zadluženosti porovnaný s průměrem odvětví, protože má jako jediný dostupná veškerá data potřebná pro její výpočet.

Celková zadluženost v tabulce 29 dosahuje vysokých hodnot. Do cizích zdrojů v letech 2007 a 2008 jsou také zahrnuty nesplacené leasingové splátky, jež navyšují zadlužení podniku. V těchto letech cizí kapitál dále navyšují rezervy, jež byly vytvořeny na obnovu dvou nemovitostí. Výsledky ukazují, že podnik ke svému financování využívá z více jak 70 % cizích zdrojů. Společnost evidovala závazky vůči společníkovi, které představovaly dlouhodobou bezúročnou půjčku. Ve zdrojích je také zahrnut bankovní úvěr.

Tab. 29 - Celková zadluženost - UNIGRANIT plus

Celková zadluženost						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Cizí kapitál (v tis. Kč)	7 397	6 972	6 279	14 064	23 626	22 230
Celková aktiva (v tis. Kč)	9 201	8 822	8 365	16 310	26 723	26 303
Celková zadluženost (v %)	80,39	79,03	75,06	86,23	88,41	84,52

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv vyjadřuje *kvóta vlastního kapitálu*. Z tabulky 30 vyplývá, že podnik se zpočátku přibližoval odvětvovým hodnotám. Od roku 2010 však zvýšil financování cizími zdroji, tudíž ukazatel klesl výrazně pod oborové hodnoty.

Tab. 30 - Kvóta vlastního kapitálu - UNIGRANIT plus

Kvóta vlastního kapitálu						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	1 773	1 805	1 928	2 121	2 957	3 954
Celková aktiva (v tis. Kč)	9 201	8 822	8 365	16 310	26 723	26 303
Kvóta VK (v %)	19,27	20,46	23,05	13,00	11,07	15,03
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	x	5 920	6 260	6 495	6 406	x
Celková aktiva (v tis. Kč)	x	24 319	24 219	24 099	24 471	x
Kvóta VK odvětví (v %)	x	24,34	25,85	26,95	26,18	x

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus a dat ČSÚ

Tabulka 31 zobrazuje vývoj *dlouhodobé zadluženosti*. Dlouhodobé závazky měly nejvyšší podíl na aktivech v roce 2007. Nejnižšího dlouhodobého zadlužení podnik dosáhl v roce 2009, kdy byly jediným dlouhodobým zdrojem rezervy na opravu dlouhodobého hmotného majetku. *Běžná zadluženost* poměřující krátkodobý cizí kapitál a celková aktiva v jednotlivých letech rostla, jen v roce 2012 zaznamenala pokles. V některých letech nebyly dostupné údaje týkající složení časového rozlišení. Z důvodu srovnatelnosti v čase nebyly zahrnuty do krátkodobého cizího kapitálu.

Tab. 31 - Dlouhodobá, běžná zadluženost - UNIGRANIT plus

Dlouhodobá, běžná zadluženost						
Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Dlouhodobý cizí kapitál (v tis. Kč)	6 239	5 699	600	8 801	8 295	12 095
Celková aktiva (v tis. Kč)	9 201	8 822	8 365	16 310	26 723	26 303
Dlouhodobá zadluženost (v %)	67,81	64,60	7,17	53,96	31,04	45,98
Krátkodobý cizí kapitál (v tis. Kč)	925	1 148	1 280	5 263	15 331	10 135
Celková aktiva (v tis. Kč)	9 201	8 822	8 365	16 310	26 723	26 303
Běžná zadluženost (v %)	10,05	13,01	15,30	32,27	57,37	38,53

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

4.3 Analýza soustav ukazatelů

Altmanovo Z-Skóre je uvedeno v tabulce 32, ve které jsou jednotlivé hodnoty ukazatelů vynásobeny příslušnými vahami. Závěrečná hodnota popisuje finanční zdraví podniku. Podle stanovených hodnot se v letech 2007 - 2009 společnost pohybovala v zóně bankrotujících společností (do 1,1), v letech 2010 a 2011 vykazovala hodnoty šedé zóny (1,1 - 2,6). Rok 2012 je vyjádřen hodnotami poukazující na prosperující podnik (nad 2,6). Model byl sestaven pro americký trh, tudíž nevystihuje spolehlivě charakteristiky českého trhu.

Tab. 32 - Z-Skóre - UNIGRANIT plus

Z-Skóre							
Položka	Váhy	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ČPK/celková aktiva	6,56	-0,03	-0,06	-0,06	0,22	0,16	0,35
nerozdělený zisk/celková aktiva	3,26	0,03	0,00	0,01	0,01	0,03	0,04
zisk před zdaněním a úroky/celková aktiva	6,72	0,06	0,02	0,03	0,04	0,08	0,09
vlastní kapitál/cizí kapitál	1,05	0,25	0,26	0,31	0,15	0,13	0,18
Z-Skóre	x	0,61	0,04	0,17	1,92	1,87	3,23

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

Při výpočtu *indexu IN95* byly k jednotlivým ukazatelům přiřazeny tytéž váhy jako pro podnik *MADE IN CZECH*, tj. pro odvětví G - Obchod a opravy motorových vozidel. V tabulce 33 jsou jednotlivé ukazatele vynásobeny příslušnou vahou. Podniky s indexem

menším než 1 jsou ohroženy bankrotem, od 1 do 2 je šedá zóna a uspokojivá situace je predikována hodnotami vyšší než 2. V letech 2007 až 2009 se podnik pohyboval v šedé zóně, tudíž nelze předpovědět jeho finanční situaci. Od roku 2010 se však společnost podle tohoto modelu řadí mezi podniky ohroženy finančními problémy. Hodnoty mohou být zkresleny výběrem vah, respektive odvětvím, do kterého je podnik v rámci tohoto modelu zařazen.

Tab. 33 - Index IN95 - UNIGRANIT plus

Index IN 95							
Položka	Váhy	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Celková aktiva/cizí kapitál	0,33	1,28	1,29	1,33	1,16	1,13	1,18
EBIT/NÚ	0,11	3,58	2,26	10,23	0,55	-0,44	-1,06
EBIT/celková aktiva	9,7	0,05	0,02	0,03	0,01	-0,01	-0,01
Výnosy/celková aktiva	0,28	0,24	0,21	0,16	0,11	0,13	0,13
OA/KZ	0,1	0,74	0,56	0,58	1,70	1,28	1,92
Závazky po lhůtě splatnosti/výnosy	28,32	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IN 95	x	1,63	1,03	1,98	0,70	0,40	0,37

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

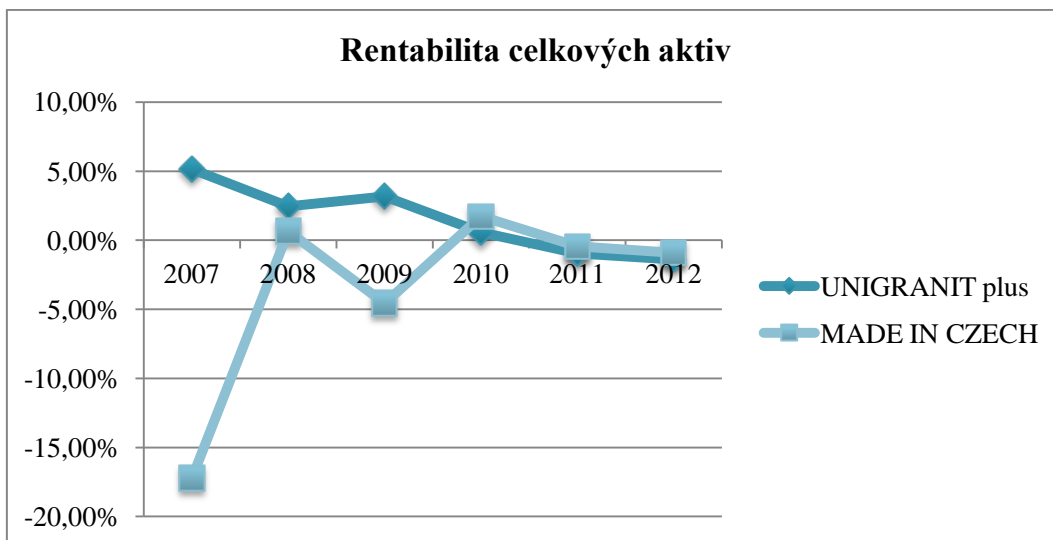
5 Porovnání výsledků podniků

Komparace bude provedena u vybraných ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Z důvodu rozsahu práce jsou zde uvedeny pouze ty základní. Porovnání je učiněno v čase, kde je možno sledovat vývoj jednotlivých hodnot.

Ukazatele rentability

Porovnány budou hodnoty rentability celkových aktiv a rentability tržeb. V čitatelích těchto ukazatelů je dosazen EBIT, který eliminuje vlivy různých úrokových měr a změn daňových sazeb v jednotlivých letech. Hodnotí se efektivita hlavní činnosti podniků. Bude zde srovnávána i rentabilita vlastního kapitálu. Přestože obsahuje čistý zisk zahrnující i jiné činnosti podniku než je jeho hlavní předmět podnikání, informuje vlastníky o celkové schopnosti společnosti hospodařit v daném podnikatelském prostředí s jimi vloženými prostředky.

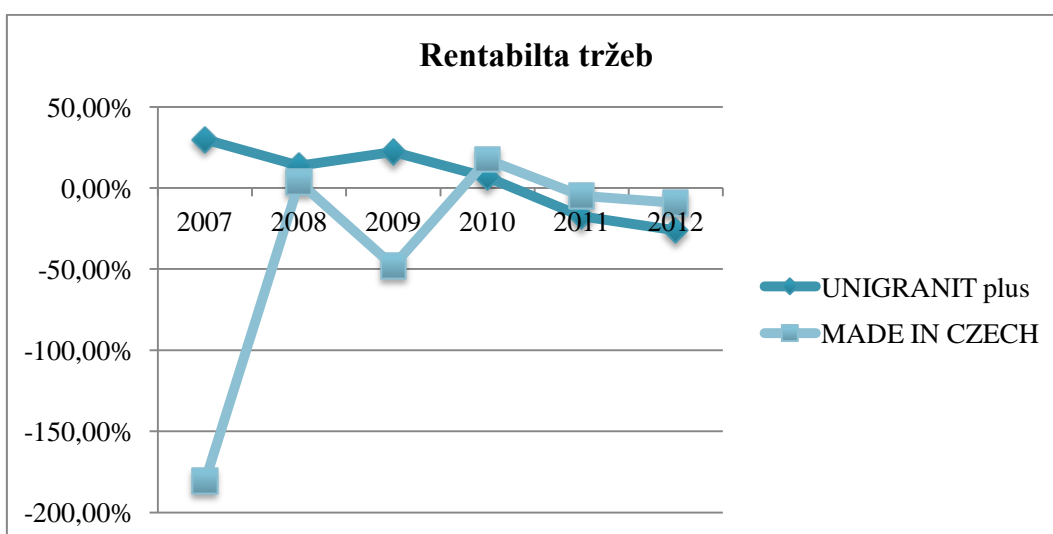
Rentabilita celkových aktiv je základním ukazatelem rentability, protože vyjadřuje efektivnost využívání majetku, respektive jak jsou zhodnocovány vložené prostředky bez ohledu na zdroj financování. Obrázek 34 popisuje vývoj ROA obou analyzovaných podniků. Do roku 2010 se jejich vývoj lišil. Zatímco *UNIGRANIT plus* vykazoval zhodnocování aktiv, *MADE IN CZECH* zaznamenal vysoce proměnlivou tendenci spíše se zápornými hodnotami ROA. Od tohoto roku dále se rentabilita společností vyvíjela stejně, a to postupně do záporných hodnot. Pokud je ukazatel vyšší než průměrná úroková sazba z cizího kapitálu, je pro podnik výhodné navyšovat podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu. *MADE IN CZECH* ve sledovaných letech vykazoval takovou ROA, která nedosahovala hodnot průměrné sazby (ukazatel byl většinou záporný, popřípadě mírně kladný). Zpočátku kladné hodnoty ROA u podniku *UNIGRANIT plus* značily, že společnost mohla uvažovat, v závislosti na průměrné úrokové míře, o vyšším financování cizími zdroji.



Obr. 34 - Komparace - ROA

Zdroj: Vlastní interpretace dle: Účetní výkazy analyzovaných podniků

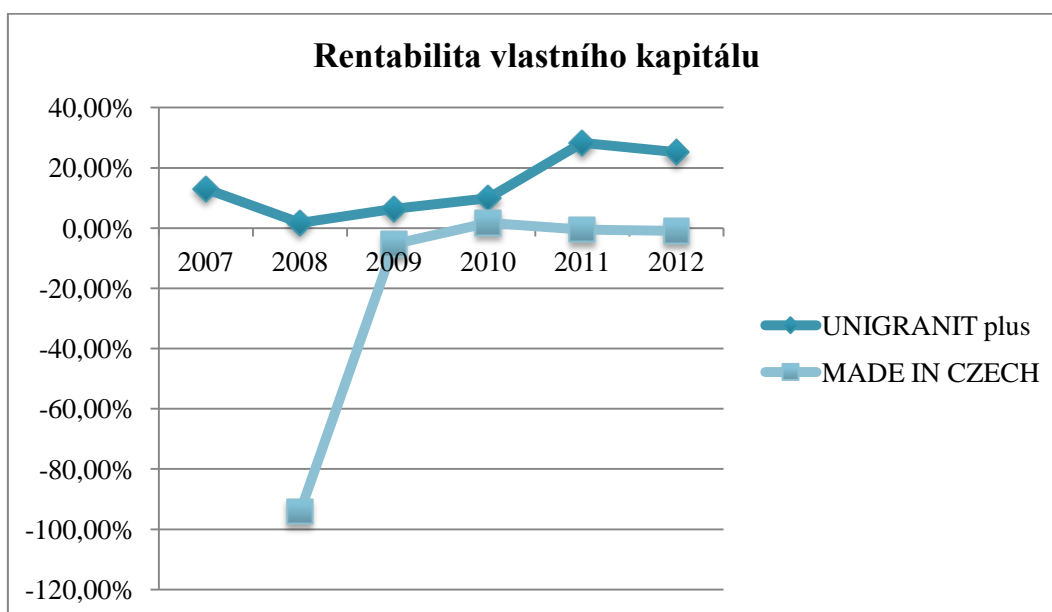
Rentabilita tržeb zaznamenává, jak velký „efekt“ přinese 1 Kč tržeb. Ztráta z provozní činnosti u *MADE IN CZECH* v roce 2007 dokonce převýšila hodnotu tržeb na rozdíl od společnosti *UNIGRANIT plus*, kde 1 Kč tržeb přinesla zisk 0,30 Kč (viz obrázek 35). Vývoj ROS je podobný jako ROA těchto podniků. Podniky by měly dosahovat alespoň takových tržeb, které by zajistili přidanou hodnotu schopnou pokrýt ostatní náklady provozní činnosti. Náklady snižující přidanou hodnotu výsledovky jsou v obou případech převážně odpisy dlouhodobého majetku.



Obr. 35 - Komparace - ROS

Zdroj: Vlastní interpretace dle: Účetní výkazy analyzovaných podniků

Rentabilita vlastního kapitálu by měla převyšovat výši úrokové míry bezrizikových cenných papírů, aby se investorovi vyplatilo nést riziko spojené s podnikáním. V případě podniku *UNIGRANIT plus* vykazuje kladné hodnoty a postupný růst. Výše ROE v letech 2011 a 2012 je dána výsledkem hospodaření z finanční činnosti, v tomto období vysoce převýšil ztrátu z provozní činnosti. Kladné hodnoty jsou dosahovány zvyšováním čistého zisku, nikoli snižováním vlastního kapitálu. U *MADE IN CZECH* je záměrně vynechán rok 2007, a to z důvodu zkreslování výsledku, jež je dán záporným vlastním kapitálem způsobujícím kladnou hodnotu ROE v tomto roce. Od roku 2008 se sice stav zlepšoval, ale podnik přesto ve většině období vykazoval záporné hodnoty tohoto ukazatele. Investorům ROE poskytuje informaci, že by nejen více zhodnocovali své peněžní prostředky u bezrizikových cenných papírů či termínovaných vkladů, ale také při jejich zachování na téměř neúročených běžných účtech.



Obr. 36 - Komparace - ROE

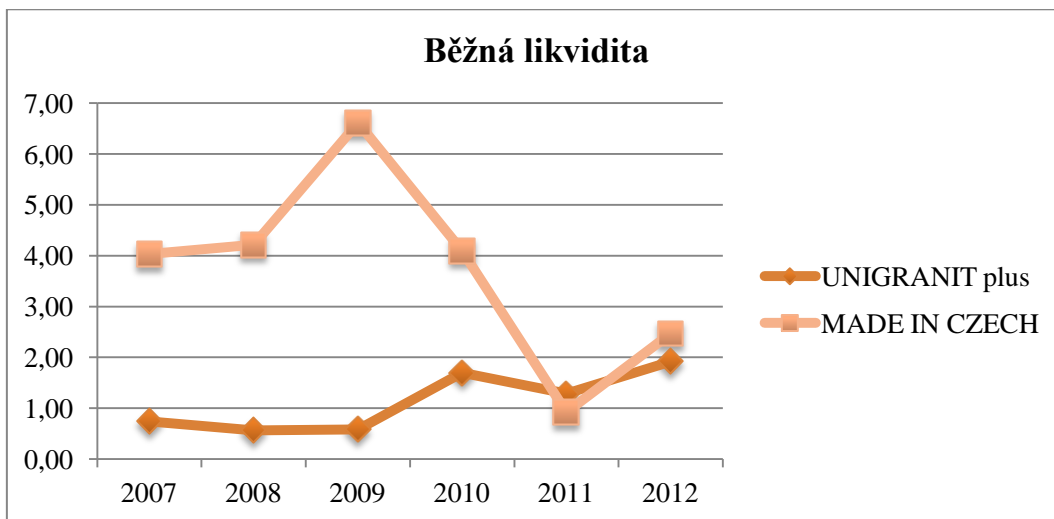
Zdroj: Vlastní interpretace dle: Účetní výkazy analyzovaných podniků

Ukazatele likvidity

Porovnávána byla pouze běžná a okamžitá likvidita, jelikož podniky většinou neevidovaly položku zásob. Obecně je dáována přednost stabilnímu trendu těchto ukazatelů, který představuje určitou jistotu pro věřitele, že podnik je schopný splácet své závazky. Vyšší hodnoty těchto ukazatelů jsou vítány věřiteli, kteří vyžadují spolehlivé splácení závazků.

Dolní hranice předepsaných hodnot jsou naopak podporovány vlastníky, jejich prostředky nejsou vázány v nezhodnocujících se aktivech, ale slouží k dalším investicím.

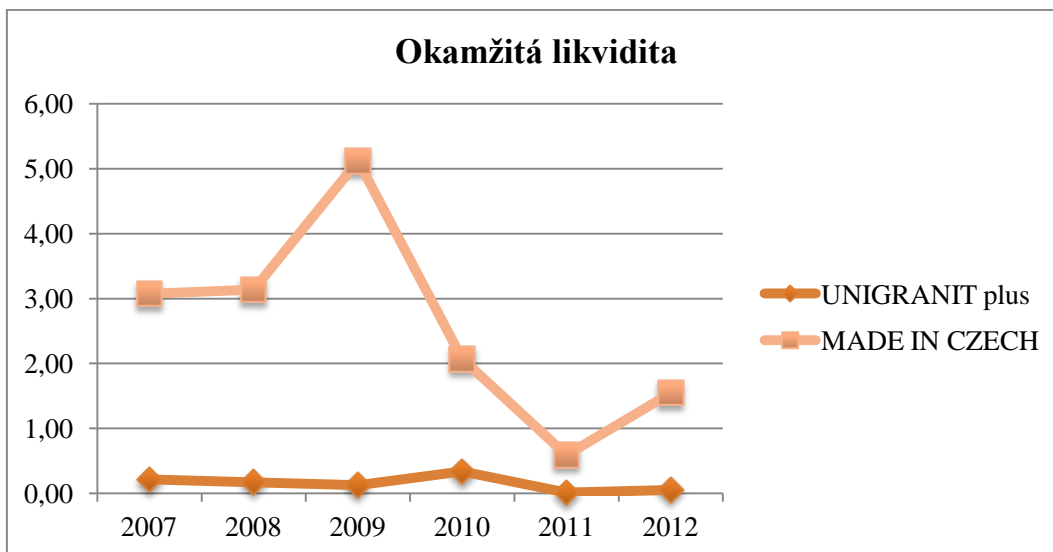
Běžná likvidita (obrázek 37) *UNIGRANIT plus* zpočátku nedosahovala ani spodní hranice předepsaných hodnot (1,5 - 2,5). Od roku 2010 však vykazovala zvyšující se hodnoty, které byly způsobeny nárůstem krátkodobých pohledávek. *MADE IN CZECH* zaznamenával vysoké výkyvy v běžné likviditě. Až do roku 2010 značně převyšovala hodnoty podniku *UNIGRANIT plus*. Vysoké hodnoty značí konzervativní strategii podniku, která znamená nevyužití volných prostředků k rozvoji podniku, ale udržení jeho vysoké finanční stability.



Obr. 37 - Komparace - Běžná likvidita

Zdroj: Vlastní interpretace dle: Účetní výkazy analyzovaných podniků

Doporučená hodnota **okamžité likvidity** (obrázek 38) je minimálně 0,2. To znamená, že podnik může okamžitě uhradit alespoň 20 % krátkodobých závazků. *UNIGRANIT plus* této výše dosahuje pouze v roce 2007 a 2010. V ostatních letech je ukazatel platební schopnosti pod kritickou hodnotou. Nízké hodnoty však nemusí znamenat finanční problémy. Pro přesnější interpretaci likvidity by bylo vhodné podrobně analyzovat krátkodobé zdroje financování, avšak z důvodu nedostatku podkladů a omezené délky závěrečné práce nebyl tento ukazatel zkoumán hlouběji.



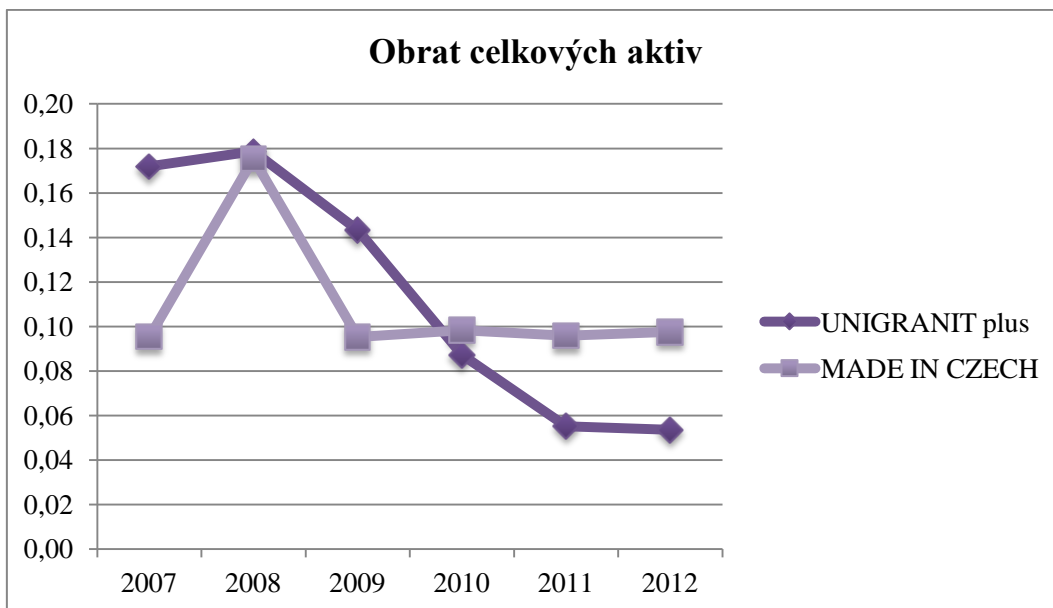
Obr. 38 - Komparace - Okamžitá likvidita

Zdroj: Vlastní interpretace dle: Účetní výkazy analyzovaných podniků

Ukazatele aktivity

U ukazatelů aktivity se nelze řídit podle obecně doporučených hodnot, jelikož je jejich výše ovlivněna odvětvím. Existují tři situace, které mohou nastat. Podnik má přebytek aktiv, tudíž zbytečné náklady s nimi související snižují zisk. Podnik efektivně využívá aktiv a má jich tolik kolik potřebuje. Třetí možností je nedostatek potřebných aktiv, díky nimž společnost přichází o podnikatelské příležitosti, tudíž o další výnosy.

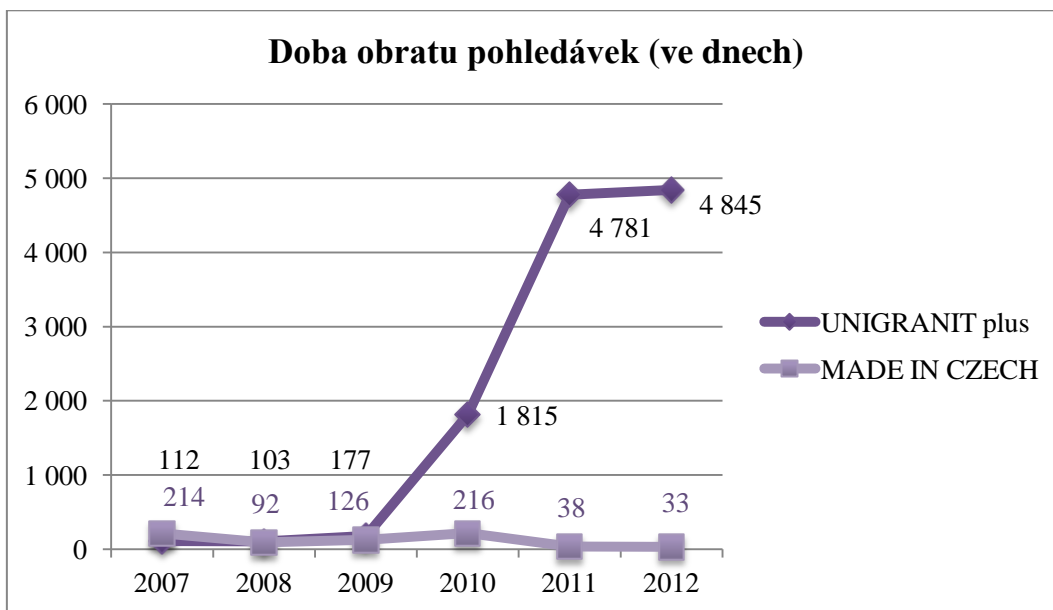
Obrázek 39 zobrazuje odlišný vývoj **obratu celkových aktiv** zkoumaných společností. Velikost ukazatele ovlivňuje i způsob odepisování majetku. Obě analyzované společnosti využívají rovnoměrného účetního odepisování. Zatímco hodnoty *UNIGRANIT plus* postupně klesají, *MADE IN CZECH* vykazuje, až na rok 2008, stabilní hodnoty. Oborový průměr je 0,14, což značí obecně nízké hodnoty obrátky celkových aktiv v tomto odvětví. Hodnoty nižší než je oborový průměr značí nutnost zvýšení tržeb nebo odprodej některých aktiv.



Obr. 39 - Komparace - Obrat celkových aktiv

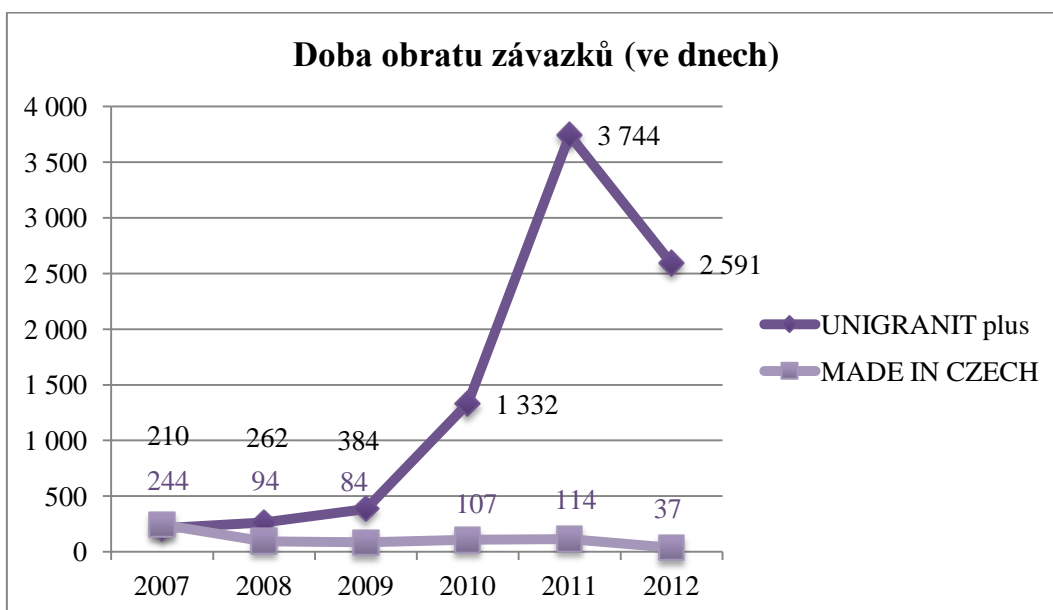
Zdroj: Vlastní interpretace dle: Účetní výkazy analyzovaných podniků

U doby obratu pohledávek a závazků není kvůli absenci potřebných informací znám oborový průměr. Nelze tedy jednoznačně říct, zda vysoké hodnoty těchto ukazatelů naznačují finanční problémy či nesolidní odběratele. První tři sledovaná období podniky vykazovaly podobnou hodnotu *doby obratu pohledávek*. Zatímco *MADE IN CZECH* začal omezovat poskytování obchodního úvěru, *UNIGRANIT plus* jeho výši rapidně zvyšoval. Porovnání *doby obratu závazků* ukázalo rozdílný vývoj již od roku 2008. *UNIGRANIT plus* odkládáním svých závazků převyšuje *MADE IN CZECH*, který vykazuje stabilní, popřípadě klesající trend. Z obrázku 40 a 41 je patrné, že podniky se snaží udržet finanční stabilitu opožděným splácením svých závazků v reakci na dobu obratu pohledávek. Lze konstatovat, že *UNIGRANIT plus* by měl více tlačit na odběratele a snažit se o rychlejší vymožení svých pohledávek.



Obr. 40 - Komparace - Doba obratu pohledávek

Zdroj: Vlastní interpretace dle: Účetní výkazy analyzovaných podniků



Obr. 41 - Komparace - Doba obratu závazků

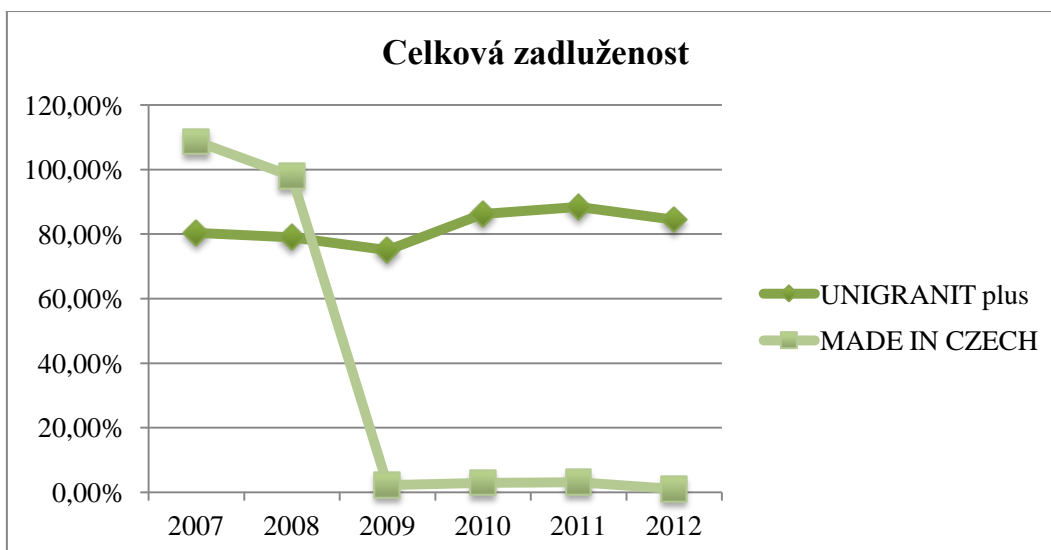
Zdroj: Vlastní interpretace dle: Účetní výkazy analyzovaných podniků

Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele představují vztah mezi cizím a vlastním kapitálem. Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti vyjadřujícím využívání cizích zdrojů. Jeli rentabilita

celkových aktiv vyšší než úrok z cizího kapitálu, vyplatí se podniku vyšší využívání tohoto způsobu financování z důvodu zvýšení rentability vlastního kapitálu. Komparace je rozšířena o dlouhodobou a běžnou zadluženost, jež zohledňují dobu užití kapitálu.

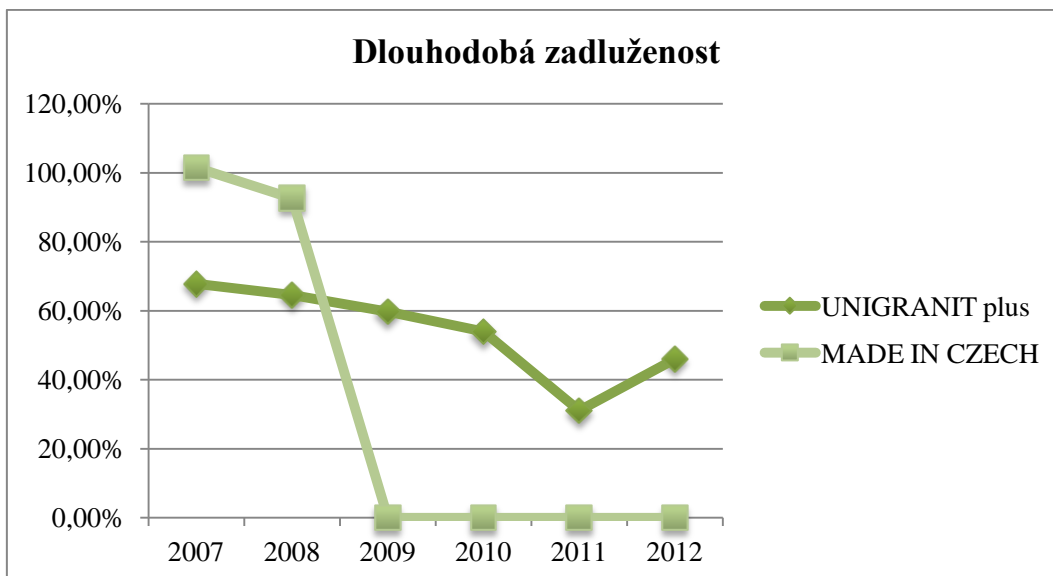
Celková zadluženost (obrázek 42) značí vysokou míru financování cizími zdroji podniku *UNIGRANIT plus*. Naopak společnost *MADE IN CZECH*, která v prvních dvou letech plně využívala cizích zdrojů, od 2009 vede velice konzervativní strategii zadlužování. ROA *MADE IN CZECH* nepřevyšovala průměrnou úrokovou míru cizích zdrojů (vykazovala nízké nebo záporné hodnoty), tudíž je jeho strategie opodstatněná.



Obr. 42 - Komparace - Celková zadluženost

Zdroj: Vlastní interpretace dle: Účetní výkazy analyzovaných podniků

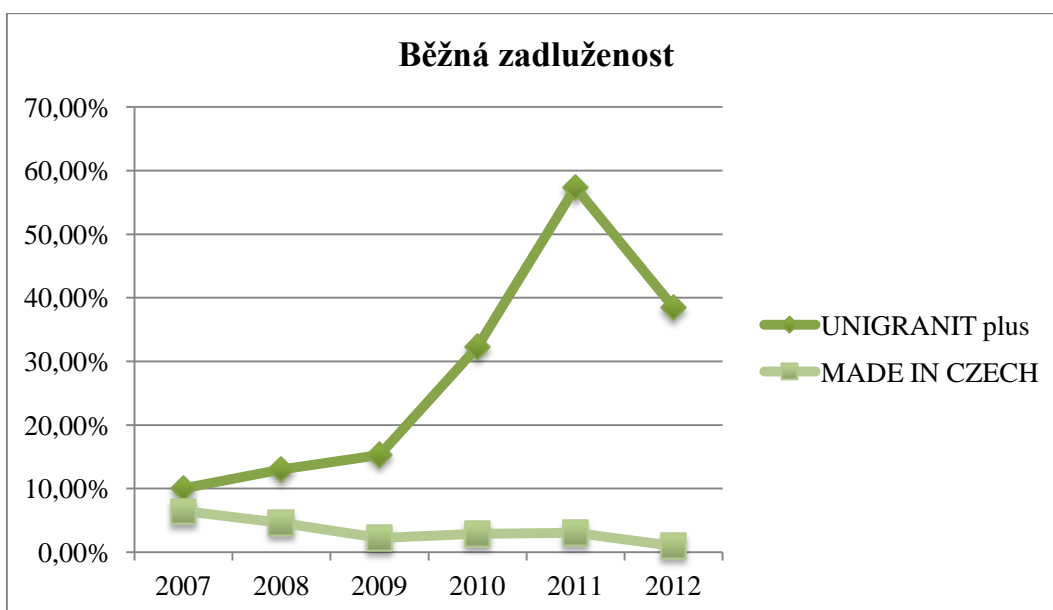
V **dlouhodobé zadluženosti** je zakomponován i leasing, který oba podniky splácely v prvních dvou sledovaných letech. V těch byla společnost *MADE IN CZECH* velmi zadlužena, dokonce v roce 2007 i předlužena a *UNIGRANIT plus* oproti ní vykazoval nižší stupeň zadlužení. I když *UNIGRANIT plus* postupně snižoval poměr cizího kapitálu, *MADE IN CZECH* od takového dlouhodobého financování zcela upustila (viz obrázek 43).



Obr. 43 - Komparace - Dlouhodobá zadluženost

Zdroj: Vlastní interpretace dle: Účetní výkazy analyzovaných podniků

Běžné zadlužení (obrázek 44) je u *MADE IN CZECH* oproti *UNIGRANIT plus* relativně stabilní. Podnik nevyužívá více jak 10 % krátkodobých zdrojů ke krytí aktiv. To značí o umírněné strategii financování. Naopak *UNIGRANIT plus* postupně zvyšovala zadlužování cizími zdroji, které mohlo způsobit problémy s likviditou. Rok 2012 zaznamenal pokles tohoto zadlužování.



Obr. 44 - Komparace - Běžná zadluženost

Zdroj: Vlastní interpretace dle: Účetní výkazy analyzovaných podniků

Závěr

Cílem této práce bylo zhodnocení podniků na základě vybraných metod finanční analýzy a jejich následná komparace, a tímto způsobem tak poskytnout podniku MADE IN CZECH, s.r.o. pohled na jeho finanční situaci z dlouhodobého hlediska a porovnat jeho výsledky s hodnotami konkurenční společnosti, v tomto případě s UNIGRANIT plus, s.r.o. Z hlediska uplatnění metod finanční analýzy bylo úskalím limitující množství podkladů, jež nedovolilo provést hlubší rozbor jednotlivých faktorů.

Teoretická část byla členěna do dvou okruhů. V prvním byl popsán účel a druhy finanční analýzy. Byly zde také detailněji popsány její zdroje, jež tvoří podstatnou část finanční analýzy. Dále zde byly zmíněny problémy finanční analýzy, poté druhy ukazatelů z několika hledisek. V neposlední řadě tato část zahrnovala uživatele analýzy, jež se z určitého důvodu zajímají o ekonomické zhodnocení podniku. Druhý okruh této diplomové práce byl věnován samotným metodám technické analýzy, konkrétně metodám elementárním. Zde byly popsány jednotlivé vztahy, jež determinují analýzu absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Byly sem zahrnuty i soustavy ukazatelů, kde byl podrobnější popis věnován bankrotním a bonitním modelům.

Praktická část byla rozdělena na tři celky. První z nich zahrnoval analýzu podniku MADE IN CZECH, s.r.o., jež byla započata charakteristikou společnosti. Následovala analýza absolutních ukazatelů rozvahy, která zobrazovala růst celkových aktiv v jednotlivých letech, jejichž hlavní složkou byl dlouhodobý majetek. Dále vyobrazila vývoj rostoucího vlastního kapitálu a naopak pokles kapitálu cizího. Analýza výkazu zisku a ztrát ukázala problémy s výsledkem hospodaření, jež byl většinou záporný. Ztrátu však vykazoval i průměr odvětví. V rámci analýzy poměrových ukazatelů byly zkoumány vybrané ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Z pohledu rentability podnik převážně znehodnocoval vložené prostředky. Na druhou stranu ukazatele likvidity prokázaly vysokou schopnost podniku dostát svým závazkům. V rámci ukazatelů aktivity společnost pomalu obracela celková aktiva, nicméně tyto pomalé obrátky byly v souladu s odvětvovým standardem. Vysokých hodnot dosahovala doba obratu pohledávek a závazků. Z důvodu omezenosti zdrojů však nebylo možné porovnat tyto údaje s oborovými hodnotami. Ukazatele zadluženosti zpočátku poukazovaly vysokou míru

zadlužení, která však klesla na nízkou úroveň krátkodobého zadlužování. Soustavy poměrových ukazatelů obecně vykazovaly finanční stabilitu podniku, avšak jejich interpretace byla zkreslena vysokými hodnotami určitých ukazatelů modelů.

Druhým celkem zaměřeným na praktickou část práce byla analýza podniku UNIGRANIT plus, s.r.o. Po úvodní charakteristice společnosti následovala analýza absolutních ukazatelů. Rozbor rozvahy vypovídal o postupně zvyšujících se celkových aktivech, jejichž hlavní část tvořil dlouhodobý majetek. Pasiva zaznamenávala zvyšující se podíl cizích zdrojů. Analýza výkazu zisku a ztrát zobrazovala rostoucí výsledek hospodaření za účetní období, jež byl v posledních letech determinován finančním výsledkem hospodaření, nikoli provozní činností. V porovnání s odvětvím měl podnik nadprůměrné hodnoty hospodářského výsledku. Následovala analýza poměrových ukazatelů, jež opět zahrnovala ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Rentabilita zahrnující čistý zisk vykazovala kladné hodnoty ve všech sledovaných obdobích, avšak rentabilita s provozním ziskem v čitateli dosahovala v posledních dvou letech záporných hodnot. Ukazatele likvidity nejčastěji zobrazovaly hodnoty pod doporučenými hodnotami, tzn. hrozbu ztráty schopnosti společnosti splácet své závazky. V rámci aktivity, konkrétně obratu celkových aktiv, podnik vykazoval nízké hodnoty, které však byly srovnatelné s oborovým průměrem. Doba obratu závazků a pohledávek dosahovala extrémních hodnot. Podnik by měl usilovat o jejich snížení. Zadluženost společnosti byla vysoká. Podnik postupně zvyšoval běžnou zadluženost na úkor zadluženosti dlouhodobé. Vybrané modely soustav poměrových ukazatelů nejednoznačně interpretovaly finanční stav podniku. Důvodem je původ modelů a použité váhy v jednotlivých soustavách ukazatelů.

Poslední kapitola diplomové práce byla věnována porovnání výsledků podniků. Komparace byla provedena u vybraných poměrových ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Z pohledu rentability celkových aktiv vykazovala zpočátku kladné hodnoty společnost UNIGRANIT plus, což znamenalo možnost financování cizími zdroji. MADE IN CZECH dosahovala hodnot spíše záporných, proto jí není zadlužování doporučováno. ROS obou podniků vykazovala v posledních sledovaných letech záporné hodnoty, měly by se tedy pokusit o zajištění vyšších provozních tržeb. Ukazatel ROE představoval znehodnocující se prostředky vlastníků v případě společnosti MADE

IN CZECH, na rozdíl od UNIGRANIT plus, která vykazovala postupný růst v této oblasti. V oblasti likvidity podnik MADE IN CZECH dosahoval vysokých hodnot, což značí konzervativní strategii společnosti. UNIGRANIT plus se naopak řídila agresivní strategií, jež je charakteristická velmi nízkou likviditou. Ta však může ohrozit schopnost podniku splácet své závazky. Oblast aktivity zaznamenala nízkou obrátkovost celkových aktiv u obou analyzovaných podniků. Doba obratu závazků a pohledávek byla v případě obou společností vysoká, přičemž UNIGRANIT plus dosahoval extrémních hodnot v této oblasti a měla by optimalizací především pohledávek snížit hodnoty tohoto ukazatele. V případě ukazatelů zadluženosti vykazovala společnost UNIGRANIT plus vysokých hodnot, na rozdíl od společnosti MADE IN CZECH, která se ve většině období zadlužuje pouze mírně a pouze krátkodobě. UNIGRANIT plus dosahovala vysokých hodnot u dlouhodobé i běžné zadluženosti, což může způsobit problémy s likviditou společnosti.

Seznam citací

BRABEC, Z. *Účetní informace a vypovídající schopnost účetních výkazů a finanční analýzy*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2011. ISBN 978-80-7372-778-9.

BRAMMERTZ Willi, Ioannis AKKIZIDIS, Wolfgang BREYMAN, Rami ENTIN and Marco RÜSTMANN. *Unified Financial Analysis: The Missing Links of Finance*. 1st ed. Chichester: John Wiley & Sons, 2009. ISBN 978-0-470-69715-3.

Česká republika. Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 2002, částka 174, s. 9 714 - 9 716. Dostupné z: aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/ViewFile.aspx?type=c&id=3993

DLUHOŠOVÁ, D. a aj. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.

DVOŘÁČEK, J. *Interní audit a kontrola*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2003. ISBN 80-7179-805-3.

JÁČOVÁ, H. *Podnik jako součást ekonomického systému a vybrané aspekty řízení*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2010. ISBN 978-80-7372-684-3.

JÁČOVÁ, H. a M. PRSKAVCOVÁ. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2008. ISBN 978-80-7372-424-5.

KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.

KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1.

KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

LEE, Alice C., John C. LEE and Cheng F. LEE. *Financial Analysis: Theory and Application*. 2nd ed. Singapore: World Scientific Publishing, 2009. ISBN-13 978-981-270-608-9.

MAREK, P. a aj. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.

MARINIČ, P. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. ISBN 978-80-247-2432-4.

MAUTZ, R. D. and R. J. ANGELL. *Understanding the Basics of Financial Statement Analysis. Commercial Lending Review*. Riverwoods: Business And Economics--Banking

And Finance, 2006, vol. 21, iss. 5, p. 27-34. ISSN 0886-8204. Také dostupné komerčně z: <http://search.proquest.com/docview/229680301?accountid=17116#>.

MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

NEUMAIEROVÁ I. a I. NEUMAIER. 2005. Index IN05. In: ČERVINEK, P. *Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference: Evropské finanční systémy*. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2005, s. 143-148. ISBN 80-210-3753-9. Rovněž dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>

NÝVLTOVÁ, R. a P. MARINIČ. *Finanční řízení podniku - Moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3158-2.

PETRŮ, T. *Ekonomické a finanční řízení firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1046-3.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.

RŮČKOVÁ, P. a M. ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8.

SEDLÁČEK, J. *Cash Flow*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2003. ISBN 80-7226-875-9.

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1195-8.

SMEJKAL, V. a K. RAIS, *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*, 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2006. ISBN 80-247-1667-4.

SYNEK, M. a aj. *Manažerská ekonomika*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4.

SYNEK, M. a aj. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-154-3.

VALACH, J. a aj. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-21-1.

VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

Seznam bibliografií

ČSÚ. *Roční finanční ukazatele - Tab. 1.2 Sekce L - Činnosti v oblasti nemovitostí (CZ-NACE 68)* [online]. Český statistický úřad, 2013-07-31 [vid. 2014-04-10]. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/trszvf_u_cr

KISLINGEROVA, E. a J. HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.

PEŘAN, Jan. *Finanční analýza podniku*. Brno, 2009. Diplomová práce. Masarykova univerzita, Ekonomicko-správní fakulta.

Seznam příloh

Příloha A - Vývoj vybraných rozvahových položek MADE IN CZECH	(1 strana)
Příloha B - Horizontální analýza rozvahy MADE IN CZECH	(1 strana)
Příloha C - Vertikální analýza rozvahy MADE IN CZECH	(2 strany)
Příloha D - Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztrát MADE IN CZECH	(1 strana)
Příloha E - Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát MADE IN CZECH	(1 strana)
Příloha F - Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát MADE IN CZECH	(1 strana)
Příloha G - Vývoj vybraných rozvahových položek UNIGRANIT plus	(1 strana)
Příloha H - Horizontální analýza rozvahy UNIGRANIT plus	(2 strany)
Příloha I - Vertikální analýza rozvahy UNIGRANIT plus	(2 strany)
Příloha J - Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztrát UNIGRANIT plus	(1 strana)
Příloha K - Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát UNIGRANIT plus	(1 strana)
Příloha L - Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát UNIGRANIT plus	(2 strany)

Příloha A - Vývoj vybraných rozvahových položek MADE IN CZECH

Tabulka A - Vývoj vybraných rozvahových položek - MADE IN CZECH

Rozvaha (v tis. Kč)						
Položky	2007	2008	2009	2010	2011	2012
CELKOVÁ AKTIVA	29 024	30 548	37 133	60 170	62 730	60 952
<i>Dlouhodobý majetek</i>	21 105	24 451	31 596	52 856	60 796	59 248
<i>Oběžná aktiva</i>	7 557	5 911	5 470	7 188	1 759	1 505
Krátkodobé pohledávky	1 646	1 364	1 236	3 555	636	537
Krátkodobý finanční majetek	5 766	4 402	4 234	3 633	1 123	942
<i>Časové rozlišení</i>	362	186	67	126	175	199
CELKOVÁ PASIVA	29 024	30 548	37 133	60 170	62 730	60 952
<i>Vlastní kapitál</i>	-2 443	699	36 180	58 218	60 495	59 928
Základní kapitál	200	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
Kapitálové fondy	9 000	9 000	46 410	67 410	69 910	69 910
VH minulých let	-5 828	-11 643	-12 302	-14 230	-13 188	-13 471
VH běžného účetního období	-5 815	-658	-1 928	1 038	-282	-566
<i>Cizí zdroje</i>	31 355	29 698	827	1 754	1 908	609
Dlouhodobé závazky	216	27 549	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	1 875	1 403	827	1 754	1 908	609
Bankovní úvěry a výpomoci	29 264	746	0	0	0	0
<i>Časové rozlišení</i>	112	151	126	198	327	415

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Příloha B - Horizontální analýza rozvahy MADE IN CZECH

Tabulka B - Horizontální analýza rozvahy - MADE IN CZECH

Horizontální analýza rozvahy					
Položky	ABSOLUTNÍ změna (v tis. Kč)				
	08/07	09/08	10/09	11/10	12/11
CELKOVÁ AKTIVA	1 524	6 585	23 037	2 560	-1 778
<i>Dlouhodobý majetek</i>	3 346	7 145	21 260	7 940	-1 548
<i>Oběžná aktiva</i>	-1 646	-441	1 718	-5 429	-254
Krátkodobé pohledávky	-282	-128	2 319	-2 919	-99
Krátkodobý finanční majetek	-1 364	-168	-601	-2 510	-181
<i>Časové rozlišení</i>	-176	-119	59	49	24
CELKOVÁ PASIVA	1 524	6 585	23 037	2 560	-1 778
<i>Vlastní kapitál</i>	3 142	35 481	22 038	2 277	-567
Kapitálové fondy	0	37 410	21 000	2 500	0
VH minulých let	-5 815	-659	-1 928	1 042	-283
VH běžného účetního období	5 157	-1 270	2 966	-1 320	-284
<i>Cizí zdroje</i>	-1 657	-28 871	927	154	-1 299
Dlouhodobé závazky	27 333	-27 549	0	0	0
Krátkodobé závazky	-472	-576	927	154	-1 299
Bankovní úvěry a výpomoci	-28 518	-746	0	0	0
<i>Časové rozlišení</i>	39	-25	72	129	88
Položky	RELATIVNÍ změna (v %)				
	08/07	09/08	10/09	11/10	12/11
CELKOVÁ AKTIVA	5,25	21,56	62,04	4,25	-2,83
<i>Dlouhodobý majetek</i>	15,85	29,22	67,29	15,02	-2,55
<i>Oběžná aktiva</i>	-21,78	-7,46	31,41	-75,53	-14,44
Krátkodobé pohledávky	-17,13	-9,38	187,62	-82,11	-15,57
Krátkodobý finanční majetek	-23,66	-3,82	-14,19	-69,09	-16,12
<i>Časové rozlišení</i>	-48,62	-63,98	88,06	38,89	13,71
CELKOVÁ PASIVA	5,25	21,56	62,04	4,25	-2,83
<i>Vlastní kapitál</i>	128,61	5 075,97	60,91	3,91	-0,94
Kapitálové fondy	0,00	415,67	45,25	3,71	0,00
VH minulých let	-99,78	-5,66	-15,67	7,32	-2,15
VH běžného účetního období	88,68	-193,01	153,84	-127,17	-100,71
<i>Cizí zdroje</i>	-5,28	-97,22	112,09	8,78	-68,08
Dlouhodobé závazky	12 654,17	-100,00	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé závazky	-25,17	-41,05	112,09	8,78	-68,08
Bankovní úvěry a výpomoci	-97,45	-100,00	0,00	0,00	0,00
<i>Časové rozlišení</i>	34,82	-16,56	57,14	65,15	26,91

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Příloha C - Vertikální analýza rozvahy MADE IN CZECH

Tabulka C - Vertikální analýza rozvahy - MADE IN CZECH

Vertikální analýza rozvahy						
Položky	2007	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	72,72%	80,04%	85,09%	87,84%	96,92%	97,20%
Dlouhodobý hmotný majetek	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pozemky	x	x	x	x	10,10%	10,47%
Stavby	x	x	x	x	87,55%	86,42%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	x	x	x	x	2,21%	1,64%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	x	x	x	x	0,15%	0,15%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	x	x	x	x	x	1,32%
Oběžná aktiva	26,04%	19,35%	14,73%	11,95%	2,80%	2,47%
Zásoby	1,92%	2,45%	0,00%	0,00%	0,00%	1,73%
Krátkodobé pohledávky	21,78%	23,08%	22,60%	49,46%	36,16%	35,68%
Pohledávky z obchodních vztahů	x	x	x	x	86,64%	19,55%
Stát - daňové pohledávky	x	x	x	x	7,55%	13,59%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	x	x	x	x		59,96%
Jiné pohledávky	x	x	x	x	5,82%	6,89%
Krátkodobý finanční majetek	76,30%	74,47%	77,40%	50,54%	63,84%	62,59%
Peníze	x	x	x	x	4,10%	5,73%
Účty v bankách	x	x	x	x	95,90%	94,27%
Časové rozlišení	1,25%	0,61%	0,18%	0,21%	0,28%	0,33%
Náklady příštích období	x	x	x	x	14,86%	11,06%
Příjmy příštích období	x	x	x	x	85,14%	88,94%
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	-8,42%	2,29%	97,43%	96,76%	96,44%	98,32%
Základní kapitál	8,19%	572,25%	11,06%	6,87%	6,61%	6,67%
Kapitálové fondy	368,40%	1287,55%	128,28%	115,79%	115,56%	116,66%
Ostatní kapitálové fondy	x	x	x	x	100,00%	100,00%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,09%	0,09%
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	x	x	x	x	100,00%	100,00%
Výsledek hospodaření minulých let	-238,56%	-1665,67%	-34,00%	-24,44%	-21,80%	-22,48%
Neuhrazená ztráta minulých let	x	x	x	x	100,00%	100,00%

Výsledek hospodaření běžného účetního období	-238,03%	-94,13%	-5,33%	1,78%	-0,47%	-0,94%
Cizí zdroje	108,03%	97,22%	2,23%	2,92%	3,04%	1,00%
Dlouhodobé závazky	0,69%	92,76%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé závazky	5,98%	4,72%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Závazky z obchodních vztahů	x	x	x	x	18,87%	29,89%
Závazky k zaměstnancům	x	x	x	x	0,31%	0,49%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	x	x	x	x	0,31%	0,33%
Stát - daňové závazky a dotace	x	x	x	x	0,26%	0,16%
Krátkodobé přijaté zálohy	x	x	x	x	12,32%	38,59%
Dohadné účty pasivní	x	x	x	x	5,56%	0,00%
Jiné závazky	x	x	x	x	62,37%	30,54%
Bankovní úvěry a výpomoci	93,33%	2,51%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	0,39%	0,49%	0,34%	0,33%	0,52%	0,68%
Výdaje příštích období	x	x	x	x	100,00%	93,98%
Výnosy příštích období	x	x	x	x	0,00%	6,02%

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Příloha D - Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztrát MADE IN CZECH

Tabulka D - Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztrát - MADE IN CZECH

Výkaz zisků a ztrát (v tis. Kč)						
Položky	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Výkony	2 768	5 360	3 536	5 917	6 014	5 947
Výkonová spotřeba	5 921	4 283	2 949	2 961	4 707	3 644
Přidaná hodnota	-3 153	1 077	587	2 956	1 307	2 303
Osobní náklady	186	218	77	26	100	143
Daně a poplatky	34	88	53	37	165	44
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1 203	1 555	1 618	1 609	1 887	2 556
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	2 080	46	0	3 824	124
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	996	9	0	3250	20
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	56	-17	-38	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	651	515	137	77	261	95
Ostatní provozní náklady	1 016	634	747	322	275	308
Provozní výsledek hospodaření	-4 997	198	-1 696	1 039	-285	-549
Výnosové úroky	0	11	34	15	1	4
Nákladové úroky	765	855	243	0	34	10
Ostatní finanční náklady	11	12	15	16	12	11
Finanční výsledek hospodaření	-776	-856	-217	-1	-45	-17
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-5 773	-658	-1 913	1 038	-330	-566
Mimořádné náklady	42	0	15	0	-48	0
Mimořádný výsledek hospodaření	-42	0	-15	0	48	0
Výsledek hospodaření za účetní období	-5 815	-658	-1 928	1 038	-282	-566
Výsledek hospodaření před zdaněním	-5 815	-658	-1 928	1 038	-282	-566

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Příloha E - Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát MADE IN CZECH

Tabulka E - Horizontální analýza VZZ - MADE IN CZECH

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát											
Položky	ABSOLUTNÍ změna (v tis. Kč)						RELATIVNÍ změna (v %)				
	08/07	09/08	10/09	11/10	12/11		08/07	09/08	10/09	11/10	12/11
Výkony	2 592	-1 824	2 381	97	-67		94	-34	67	2	-1
Výkonová spotřeba	-1 638	-1 334	12	1 746	-1 063		-28	-31	0	59	-23
Přidaná hodnota	4 230	-490	2 369	-1 649	996		134	-45	404	-56	76
Osobní náklady	32	-141	-51	74	43		17	-65	-66	285	43
Daně a poplatky	54	-35	-16	128	-121		159	-40	-30	346	-73
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	352	63	-9	278	669		29	4	-1	17	35
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2 080	-2 034	-46	3 824	-3 700		100	-98	-100	100	-97
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	996	-987	-9	3 250	-3 230		100	-99	-100	100	-99
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	-73	-21	38	0	0		-130	-124	100	0	0
Ostatní provozní výnosy	-136	-378	-60	184	-166		-21	-73	-44	239	-64
Ostatní provozní náklady	-382	113	-425	-47	33		-38	18	-57	-15	12
Provozní výsledek hospodaření	5 195	-1 894	2 735	-1 324	-264		104	-957	161	-127	93
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0		0	0	0	0	0
Výnosové úroky	11	23	-19	-14	3		100	209	-56	-93	300
Nákladové úroky	90	-612	-243	34	-24		12	-72	-100	100	-71
Ostatní finanční náklady	1	3	1	-4	-1		9	25	7	-25	-8
Finanční výsledek hospodaření	-80	639	216	-44	28		-10	75	100	-4 400	62
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	5 115	-1 255	2 951	-1 368	-236		89	-191	154	132	-72
Mimořádný výsledek hospodaření	42	-15	15	48	-48		100	-100	100	100	-100
Výsledek hospodaření za účetní období	5 157	-1 270	2 966	-1 320	-284		89	-193	154	-127	-101
Výsledek hospodaření před zdaněním	5 157	-1 270	2 966	-1 320	-284		89	-193	154	-127	-101

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Příloha F - Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát MADE IN CZECH

Tabulka F - Vertikální analýza VZZ - MADE IN CZECH

Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát (v %)						
Položky	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Výkony	100,04	100,02	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Výkonová spotřeba	213,99	79,92	83,40	50,04	78,27	61,27
Přidaná hodnota	-113,95	20,10	16,60	49,96	21,73	38,73
Osobní náklady	6,72	4,07	2,18	0,44	1,66	2,40
Daně a poplatky	1,23	1,64	1,50	0,63	2,74	0,74
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	43,48	29,02	45,76	27,19	31,38	42,98
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,00	38,81	1,30	0,00	63,58	2,09
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,00	18,59	0,25	0,00	54,04	0,34
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	2,02	-0,32	-1,07	0,00	0,00	0,00
Ostatní provozní výnosy	23,53	9,61	3,87	1,30	4,34	1,60
Ostatní provozní náklady	36,72	11,83	21,13	5,44	4,57	5,18
Provozní výsledek hospodaření	-180,59	3,69	-47,96	17,56	-4,74	-9,23
Nákladové úroky	27,65	15,95	6,87	0,00	0,57	0,17
Finanční výsledek hospodaření	-28,04	-15,97	-6,14	-0,02	-0,75	-0,29
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-208,64	-12,28	-54,10	17,54	-5,49	-9,52
Mimořádné náklady	1,52	0,00	0,42	0,00	-0,80	0,00
Mimořádný výsledek hospodaření	-1,52	0,00	-0,42	0,00	0,80	0,00
Výsledek hospodaření za účetní období	-210,16	-12,28	-54,52	17,54	-4,69	-9,52
Výsledek hospodaření před zdaněním	-210,16	-12,28	-54,52	17,54	-4,69	-9,52

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti MADE IN CZECH

Příloha G - Vývoj vybraných rozvahových položek UNIGRANIT plus

Tabulka G - Vývoj vybraných rozvahových položek - UNIGRANIT plus

Rozvaha (v tis. Kč)						
Položky	2007	2008	2009	2010	2011	2012
CELKOVÁ AKTIVA	9 201	8 822	8 365	16 310	26 723	26 303
<i>Dlouhodobý majetek</i>	8 217	7 851	7 486	7 372	7 015	6 846
Dlouhodobý hmotný majetek	8 217	7 851	7 486	7 372	7 015	6 846
<i>Oběžná aktiva</i>	686	648	747	8 925	19 693	19 444
Krátkodobé pohledávky	490	453	590	7 169	19 574	18 948
Krátkodobý finanční majetek	196	195	157	1 756	119	496
<i>Časové rozlišení</i>	298	323	132	13	15	13
CELKOVÁ PASIVA	9 201	8 822	8 365	16 310	26 723	26 303
<i>Vlastní kapitál</i>	1 773	1 805	1 928	2 121	2 957	3 954
Kapitálové fondy	4 150	4 150	4 150	4 150	4 150	4 150
Fondy ze zisku	10	10	10	10	10	10
VH minulých let	-2 718	-2 487	-2 455	-2 350	-2 139	-1 303
VH běžného účetního období	231	32	123	211	836	997
<i>Cizí zdroje</i>	7 164	6 847	6 279	14 064	23 626	22 230
Rezervy	300	600	600	314	0	0
Dlouhodobé závazky	4 299	4 299	4 399	4 399	4 399	8 399
Krátkodobé závazky	925	1 148	1 280	5 263	15 331	10 135
Bankovní úvěry a výpomoci	1 640	800	0	4 088	3 896	3 696
<i>Časové rozlišení</i>	264	170	158	125	140	119

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

Příloha H - Horizontální analýza rozvahy UNIGRANIT plus

Tabulka H - Horizontální analýza rozvahy - UNIGRANIT plus

Horizontální analýza rozvahy					
Položky	ABSOLUTNÍ změna (v tis. Kč)				
	08/07	09/08	10/09	11/10	12/11
CELKOVÁ AKTIVA	-379	-457	7 945	10 413	-420
<i>Dlouhodobý majetek</i>	-366	-365	-114	-357	-169
Dlouhodobý hmotný majetek	-366	-365	-114	-357	-169
<i>Oběžná aktiva</i>	-38	99	8 178	10 768	-249
Krátkodobé pohledávky	-37	137	6 579	12 405	-626
Krátkodobý finanční majetek	-1	-38	1 599	-1 637	377
<i>Časové rozlišení</i>	25	-191	-119	2	-2
CELKOVÁ PASIVA	-379	-457	7 945	10 413	-420
<i>Vlastní kapitál</i>	32	123	193	836	997
VH minulých let	231	32	105	211	836
VH běžného účetního období	-199	91	88	625	161
<i>Cizí zdroje</i>	-317	-568	7 785	9 562	-1 396
Rezervy	300	0	-286	-314	0
Dlouhodobé závazky	0	100	0	0	4 000
Krátkodobé závazky	223	132	3 983	10 068	-5 196
Bankovní úvěry a výpomoci	-840	-800	4 088	-192	-200
<i>Časové rozlišení</i>	-94	-12	-33	15	-21
Položky	RELATIVNÍ změna (v %)				
	08/07	09/08	10/09	11/10	12/11
CELKOVÁ AKTIVA	-4,12	-5,18	94,98	63,84	-1,57
<i>Dlouhodobý majetek</i>	-4,45	-4,65	-1,52	-4,84	-2,41
Dlouhodobý hmotný majetek	-4,45	-4,65	-1,52	-4,84	-2,41
<i>Oběžná aktiva</i>	-5,54	15,28	1094,78	120,65	-1,26
Krátkodobé pohledávky	-7,55	30,24	1115,08	173,04	-3,20
Krátkodobý finanční majetek	-0,51	-19,49	1018,47	-93,22	316,81
<i>Časové rozlišení</i>	8,39	-59,13	-90,15	15,38	-13,33
CELKOVÁ PASIVA	-4,12	-5,18	94,98	63,84	-1,57
<i>Vlastní kapitál</i>	1,80	6,81	10,01	39,42	33,72
VH minulých let	8,50	1,29	4,28	8,98	39,08
VH běžného účetního období	-86,15	284,38	71,54	296,21	19,26
<i>Cizí zdroje</i>	-4,42	-8,30	123,98	67,99	-5,91
Rezervy	100,00	0,00	-47,67	-100,00	0,00
Dlouhodobé závazky	0,00	2,33	0,00	0,00	90,93

Krátkodobé závazky	24,11	11,50	311,17	191,30	-33,89
Bankovní úvěry a výpomoci	-51,22	-100,00	100,00	-4,70	-5,13
Časové rozlišení	-35,61	-7,06	-20,89	12,00	-15,00

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

Příloha I - Vertikální analýza rozvahy UNIGRANIT plus

Tabulka I - Vertikální analýza rozvahy - UNIGRANIT plus

Vertikální analýza rozvahy						
Položky	2007	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	89,31%	88,99%	89,49%	45,20%	26,25%	26,03%
Dlouhodobý hmotný majetek	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pozemky	x	x	x	19,44%	20,43%	20,93%
Stavby	x	x	x	79,21%	78,40%	78,86%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	x	x	x	0,62%	0,40%	0,20%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	x	x	x	0,73%	0,77%	0,00%
Oběžná aktiva	7,46%	7,35%	8,93%	54,72%	73,69%	73,92%
Krátkodobé pohledávky	71,43%	69,91%	78,98%	80,32%	99,40%	97,45%
Pohledávky z obchodních vztahů	x	x	x	3,28%	1,35%	1,49%
Stát - daňové pohledávky	x	x	x	0,13%	0,00%	0,00%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	x	x	x	1,45%	0,79%	0,91%
Dohadné účty aktivní	x	x	x	2,39%	0,03%	0,05%
Jiné pohledávky	x	x	x	92,76%	97,82%	97,54%
Krátkodobý finanční majetek	28,57%	30,09%	21,02%	19,68%	0,60%	2,55%
Peníze	x	x	x	91,12%	6,72%	80,24%
Účty v bankách	x	x	x	8,88%	93,28%	19,76%
Časové rozlišení	3,24%	3,66%	1,58%	0,08%	0,06%	0,05%
Náklady příštích období	x	x	x	100,00%	86,67%	84,62%
Příjmy příštích období	x	x	x	0,00%	13,33%	15,38%
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	19,27%	20,46%	23,05%	13,00%	11,07%	15,03%
Základní kapitál	5,64%	5,54%	5,19%	4,71%	3,38%	2,53%
Základní kapitál	x	x	x	100,00%	100,00%	100,00%
Kapitálové fondy	234,07%	229,92%	215,25%	195,66%	140,34%	104,96%
Ostatní kapitálové fondy	x	x	x	100,00%	100,00%	100,00%
Fondy ze zisku	0,56%	0,55%	0,52%	0,47%	0,34%	0,25%
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	x	x	x	100,00%	100,00%	100,00%
VH minulých let	-153,30%	-137,78%	-127,33%	-110,80%	-72,34%	-32,95%
Nerozdělený zisk	x	x	x	-58,04%	-63,77%	-168,84%

minulých let						
Neuhrazená ztráta minulých let	x	x	x	158,04%	163,77%	268,84%
VH běžného účetního období	13,03%	1,77%	6,38%	9,95%	28,27%	25,21%
Cizí zdroje	77,86%	77,61%	75,06%	86,23%	88,41%	84,52%
Rezervy	4,19%	8,76%	9,56%	2,23%	0,00%	0,00%
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	x	x	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobé závazky	60,01%	62,79%	70,06%	31,28%	18,62%	37,78%
Jiné závazky	x	x	x	100,00%	100,00%	100,00%
Krátkodobé závazky	12,91%	16,77%	20,39%	37,42%	64,89%	45,59%
Závazky z obchodních vztahů	x	x	x	3,15%	0,89%	1,24%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	x	x	x	11,02%	59,62%	90,18%
Závazky k zaměstnancům	x	x	x	0,15%	0,05%	0,07%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	x	x	x	0,08%	0,03%	0,04%
Stát - daňové závazky a dotace	x	x	x	0,70%	1,09%	0,76%
Krátkodobé přijaté zálohy	x	x	x	2,68%	0,14%	0,16%
Dohadné účty pasivní	x	x	x	2,13%	1,00%	1,61%
Jiné závazky	x	x	x	80,09%	37,19%	5,94%
Bankovní úvěry a výpomoci	22,89%	11,68%	0,00%	29,07%	16,49%	16,63%
Bankovní úvěry dlouhodobé	x	x	x	100,00%	100,00%	100,00%
Časové rozlišení	14,89%	9,42%	8,20%	5,89%	4,73%	3,01%
Výdaje příštích období	x	x	x	5,60%	27,14%	20,17%
Výnosy příštích období	x	x	x	94,40%	72,86%	79,83%

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

Příloha J - Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztrát UNIGRANIT plus

Tabulka J - Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztrát - UNIGRANIT plus

Výkaz zisků a ztrát (v tis. Kč)						
Položky	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Výkony	1 582	1 576	1 199	1 422	1 474	1 408
Výkonová spotřeba	921	858	678	754	1 155	1 252
Přidaná hodnota	661	718	521	668	319	156
Osobní náklady	0	0	0	105	129	129
Daně a poplatky	15	14	17	14	15	39
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	365	365	365	350	357	169
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	210	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	300	300	0	0	-83	0
Ostatní provozní výnosy	358	270	152	40	2	12
Ostatní provozní náklady	76	92	25	146	161	199
Provozní výsledek hospodaření	473	217	266	93	-258	-368
Výnosové úroky	0	0	0	390	1 904	1 924
Nákladové úroky	132	96	26	168	587	348
Ostatní finanční výnosy	0	0	0	0	1	0
Ostatní finanční náklady	76	78	78	42	16	21
Finanční výsledek hospodaření	-208	-174	-104	180	1 302	1 555
Daň z příjmů za běžnou činnost	57	11	39	62	208	0
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	208	32	123	211	836	1 187
Mimořádné výnosy	23	0	0	0	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	190
Mimořádný výsledek hospodaření	23	0	0	0	0	-190
Výsledek hospodaření za účetní období	231	32	123	211	836	997
Výsledek hospodaření před zdaněním	288	43	162	273	1 044	1 187

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

Příloha K - Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát UNIGRANIT plus

Tabulka K - Horizontální analýza VZZ - UNIGRANIT plus

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát												
Položky	ABSOLUTNÍ změna (v tis. Kč)					RELATIVNÍ změna (v %)						
	08/07	09/08	10/09	11/10	12/11	08/07	09/08	10/09	11/10	12/11		
Výkony	-6	-377	223	52	-66	-0,38	-23,92	18,60	3,66	-4,48		
Výkonová spotřeba	-63	-180	76	401	97	-6,84	-20,98	11,21	53,18	8,40		
Přidaná hodnota	57	-197	147	-349	-163	8,62	-27,44	28,21	-52,25	-51,10		
Osobní náklady	0	0	105	24	0	0,00	0,00	100,00	22,86	0,00		
Daně a poplatky	-1	3	-3	1	24	-6,67	21,43	-17,65	7,14	160,00		
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0	0	-15	7	-188	0,00	0,00	-4,11	2,00	-52,66		
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-210	0	0	0	0	-100,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	0	-300	0	-83	83	0,00	-100,00	0,00	-100,00	-100,00		
Ostatní provozní výnosy	-88	-118	-112	-38	10	-24,58	-43,70	-73,68	-95,00	500,00		
Ostatní provozní náklady	16	-67	121	15	38	21,05	-72,83	484,00	10,27	23,60		
Provozní výsledek hospodaření	-256	49	-173	-351	-110	-54,12	22,58	-65,04	-377,42	42,64		
Výnosové úroky	0	0	390	1 514	20	0,00	0,00	100,00	388,21	1,05		
Nákladové úroky	-36	-70	142	419	-239	-27,27	-72,92	546,15	249,40	-40,72		
Ostatní finanční výnosy	0	0	0	1	-1	0,00	0,00	0,00	100,00	-100,00		
Ostatní finanční náklady	2	0	-36	-26	5	2,63	0,00	-46,15	-61,90	31,25		
Finanční výsledek hospodaření	34	70	284	1 122	253	-16,35	-40,23	-273,08	623,33	19,43		
Dañ z příjmů za běžnou činnost	-46	28	23	146	-208	-80,70	254,55	58,97	235,48	-100,00		
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-176	91	88	625	351	-84,62	284,38	71,54	296,21	41,99		
Mimořádné výnosy	-23	0	0	0	0	-100,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Dañ z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	190	0,00	0,00	0,00	0,00	100,00		
Mimořádný výsledek hospodaření	-23	0	0	0	-190	-100,00	0,00	0,00	0,00	-100,00		
Výsledek hospodaření za účetní období	-199	91	88	625	161	-86,15	284,38	71,54	296,21	19,26		
Výsledek hospodaření před zdaněním	-245	119	111	771	143	-85,07	276,74	68,52	282,42	13,70		

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus

Příloha L - Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát UNIGRANIT plus

Tabulka L - Vertikální analýza VZZ - UNIGRANIT plus

Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát (v %)						
Položky	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Výkony	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Výkonová spotřeba	58,22	54,44	56,55	53,02	78,36	88,92
Spotřeba materiálu a energie	x	x	x	23,21	30,46	30,11
Služby	x	x	x	29,82	47,90	58,81
Přidaná hodnota	41,78	45,56	43,45	46,98	21,64	11,08
Osobní náklady	0,00	0,00	0,00	7,38	8,75	9,16
Mzdové náklady	0,00	0,00	0,00	5,63	6,51	6,82
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,00	0,00	0,00	1,76	2,24	2,34
Daně a poplatky	0,95	0,89	1,42	0,98	1,02	2,77
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	23,07	23,16	30,44	24,61	24,22	12,00
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	13,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	18,96	19,04	0,00	0,00	-5,63	0,00
Ostatní provozní výnosy	22,63	17,13	12,68	2,81	0,14	0,85
Ostatní provozní náklady	4,80	5,84	2,09	10,27	10,92	14,13
Provozní výsledek hospodaření	29,90	13,77	22,19	6,54	-17,50	-26,14
Výnosové úroky	0,00	0,00	0,00	27,43	129,17	136,65
Nákladové úroky	8,34	6,09	2,17	11,81	39,82	24,72
Ostatní finanční náklady	4,80	4,95	6,51	2,95	1,09	1,49
Finanční výsledek hospodaření	-13,15	-11,04	-8,67	12,66	88,33	110,44
Daň z příjmů za běžnou činnost	3,60	0,70	3,25	4,36	14,11	0,00
-splatná	0,00	0,00	3,25	4,36	14,11	0,00
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	13,15	2,03	10,26	14,84	56,72	84,30
Mimořádné výnosy	1,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	13,49
-splatná	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	13,49
Mimořádný výsledek hospodaření	1,45	0,00	0,00	0,00	0,00	-13,49

Výsledek hospodaření za účetní období	14,60	2,03	10,26	14,84	56,72	70,81
Výsledek hospodaření před zdaněním	18,20	2,73	13,51	19,20	70,83	84,30

Zdroj: Vlastní zpracování dle: Účetní výkazy společnosti UNIGRANIT plus